

INFORME SOBRE LA ACTUALIZACIÓN DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD 2023-2026

INFORME 21/23

11 de mayo de 2023



Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal



La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto AIReF:

C/José Abascal, 2, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: Info@airef.es.

Web: www.airef.es

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIReF

Fecha de publicación: 11 de mayo de 2023

ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| RESUMEN EJECUTIVO | 5 |
| 1. INTRODUCCIÓN | 13 |
| 2. EVALUACIÓN DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO | 15 |
| 2.1. El escenario macroeconómico de la AIReF | 17 |
| 2.2. El escenario macroeconómico del Programa de Estabilidad 2023-2026 | 31 |
| 2.2.1. Valoración de los supuestos técnicos | 31 |
| 2.2.2. Comparación del escenario macroeconómico del Gobierno con el de la AIReF | 32 |
| 2.3. Balance de riesgos | 40 |
| 3. ANÁLISIS DEL ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2023-2026 | 65 |
| 3.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas | 71 |
| 3.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones | 73 |
| 3.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio | 76 |
| 3.1.3. Impuestos sobre el capital | 78 |
| 3.1.4. Cotizaciones sociales | 83 |
| 3.1.5. Resto de recursos | 85 |
| 3.2. Evolución de los empleos de las AA. PP | 85 |
| 3.2.1. Consumo público | 86 |
| 3.2.2. Prestaciones sociales en efectivo | 89 |
| 3.2.3. Subvenciones | 91 |
| 3.2.4. Intereses | 91 |

| | | |
|--|---|------------|
| 3.2.5. | Formación bruta de capital | 92 |
| 3.2.6. | Transferencias de capital | 92 |
| 3.3. | Análisis por subsectores | 92 |
| 3.4. | Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas | 101 |
| 3.4.1. | Medidas contra la crisis energética | 101 |
| 3.4.2. | Otras medidas de ingresos de la Administración Central | 104 |
| 3.4.3. | Medidas adoptadas por los Fondos de la Seguridad Social .. | 106 |
| 3.4.4. | Medidas adoptadas en el ámbito autonómico | 108 |
| 4. | RIESGOS FISCALES..... | 111 |
| 5. | ORIENTACIÓN DE LA POLITICA FISCAL | 115 |
| 6. | EVOLUCIÓN Y SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA..... | 125 |
| 6.1. | Evolución reciente y punto de partida | 125 |
| 6.2. | Proyecciones de deuda en el horizonte de la Actualización del Programa de Estabilidad (2023-2026)..... | 130 |
| 6.3. | Análisis de sostenibilidad | 132 |
| 7. | RECOMENDACIONES..... | 141 |
| 7.1. | Recomendaciones nuevas | 141 |
| 7.2. | Recomendaciones reiteradas | 143 |
| 7.3. | Recomendaciones contenidas en el aval de las previsiones macroeconómicas | 144 |
| ANEXO I. EVALUACIÓN EXPOST DE LAS PREVISIONES DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD | | 147 |
| ANEXO II. MODELOS MTA..... | | 156 |

RESUMEN EJECUTIVO

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) tiene que informar el contenido de la Actualización del Programa de Estabilidad 2023 - 2026 (APE), tanto en lo que concierne a las previsiones macroeconómicas como a su escenario fiscal, respondiendo al mandato de los artículos 14 y 16 de la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF. Previamente, el 28 de abril la AIReF avaló las previsiones macroeconómicas de la APE, advirtiendo de la existencia de riesgos a la baja más allá del corto plazo derivados del cambio tan drástico en las condiciones de financiación de la economía que ha tenido lugar en los meses recientes.

La APE de este año se enmarca en el contexto de transición hacia un nuevo marco de gobernanza fiscal que, tras la presentación de las propuestas legislativas de la CE el pasado 26 de abril, deberá concretarse en los próximos meses con vistas a su entrada en vigor en 2024. Este nuevo marco nace con la vocación de fortalecer la orientación de medio plazo de la política fiscal, situando la sostenibilidad de la deuda en el centro del marco. Además, se plantean objetivos diferenciados por países que cada uno de los Estados miembros de la UE deberá materializar en los denominados planes fiscales estructurales.

De hecho, pese a mantener activada la cláusula de escape, la Comisión Europea, en sus orientaciones para el diseño de la política fiscal recomendaba que los Programas de Estabilidad o Convergencia para el período 2023 -2026 incluyeran ya planes fiscales estructurales a medio plazo que garantizaran que (i) la deuda se mantiene en una senda continuamente descendente a medio plazo con plausibilidad o en niveles prudentes y que (ii) el déficit se reduce por debajo del 3% en el periodo cubierto por el

Programa de Estabilidad y se mantiene en el medio plazo por debajo de esa referencia a políticas constantes¹.

La APE de este año ha seguido el diseño de años anteriores. En este sentido, como ha mencionado en diversas ocasiones la AIReF, la APE no constituye un instrumento de planificación de medio plazo genuino, ya que los compromisos u objetivos se revisan de año en año, sin que haya un análisis de los factores que justifican esta revisión. Tampoco los programas contienen detalle de las medidas fiscales, más allá de las aprobadas en los presupuestos para el año en curso.

Por un lado, la APE 2023-2026 cumple con el compromiso de reducir el déficit público por debajo del 3% del PIB en el horizonte de proyección, aunque la AIReF estima una estabilización del déficit en el entorno del 3% desde 2024. Asimismo, en el periodo la deuda sobre PIB se reducirá impulsada principalmente por el crecimiento nominal del PIB tanto en el escenario de la APE como de la AIReF.

No obstante, en ese nuevo contexto toma si cabe mayor relevancia el análisis de la sostenibilidad de las finanzas públicas y de los factores que subyacen a ella, tales como el crecimiento de medio plazo, la demografía y otros riesgos fiscales, como los asociados al cambio climático, etc.

En este sentido, las proyecciones de la AIReF muestran que la deuda iniciaría una senda ascendente a partir de 2030 en ausencia de medidas adicionales. En consecuencia, la AIReF estima que, cuando entre en vigor el nuevo marco y si éste se mantiene en línea con las propuestas legislativas de la CE, serán necesarias medidas de ajuste adicionales para situar la senda de deuda en una trayectoria descendente en los próximos años con suficiente plausibilidad.

Escenario macroeconómico 2023 - 2026

La AIReF considera que el escenario macroeconómico de la APE para el período 2023-2026 es factible y lo avaló el pasado 28 de abril. El escenario del Gobierno contempla un crecimiento del PIB real del 2,1% en 2023, que aumenta hasta el 2,4% en 2024. En 2025 y 2026 el crecimiento real flexiona a la baja al producirse una convergencia hacia el crecimiento potencial, que el Gobierno estima en el 1,6%. En el ámbito de los precios, el escenario del Gobierno contempla crecimientos elevados del deflactor del PIB y del consumo privado en 2023 (del 4% y del 3,9%, respectivamente), que se

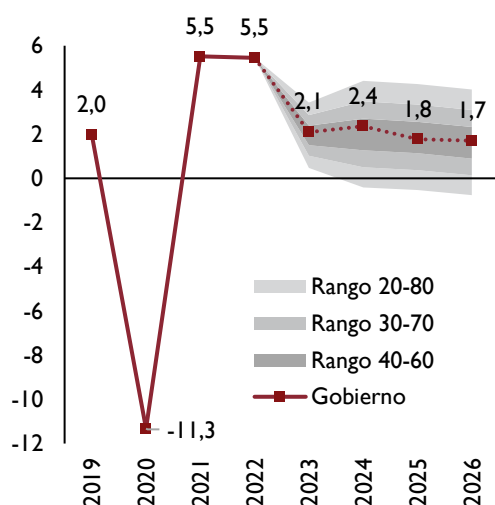
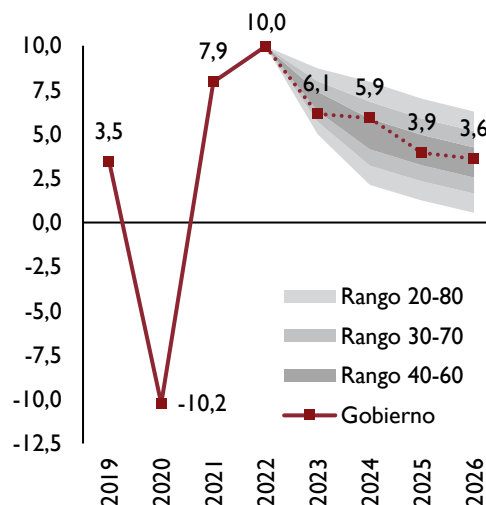
¹ [Fiscal policy guidance \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/fiscal-policy-guidance).

moderan en los años siguientes convergiendo a tasas próximas al 2% al final del periodo de proyección. Como resultado de lo anterior, el crecimiento nominal esperado se mantiene elevado en el horizonte de medio plazo y, particularmente, en 2023 y 2024, con tasas del 6,1% y del 5,9%, respectivamente, que descienden hasta el 3,9% y el 3,6% en 2025 y 2026.

Estas previsiones se sitúan a lo largo del periodo proyectivo dentro del rango central de probabilidad definido en torno a las estimaciones de la propia AIReF, tanto a precios corrientes como a precios constantes. Por ello se consideran factibles y como tal se avalan.

El crecimiento del PIB en el corto plazo sigue sorprendiendo al alza impulsado por la relajación de las presiones sobre los cuellos de botella en las cadenas de valor globales así como por la relativamente menor intensidad de las presiones inflacionistas de las materias primas energéticas y por las medidas de política fiscal para contrarrestar la escalada de precios y sostener la renta bruta disponible. En sentido contrario, el rápido e intenso aumento de los tipos de interés oficiales ya se está reflejando en un endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía y se espera que sus efectos comenzarán a desplegarse con mayor intensidad en la segunda mitad de 2023 y en 2024. En conjunto, la AIReF proyecta un avance del PIB real que se mantendría próximo al 2% en el conjunto de 2023 y 2024, algo inferior a lo proyectado por el Gobierno. En los años siguientes, a medida que desaparece el impulso del PRTR sobre la tasa de crecimiento del PIB, el crecimiento se reduce hasta el entorno del 1,7 %, prácticamente en línea con lo esperado por el Gobierno.

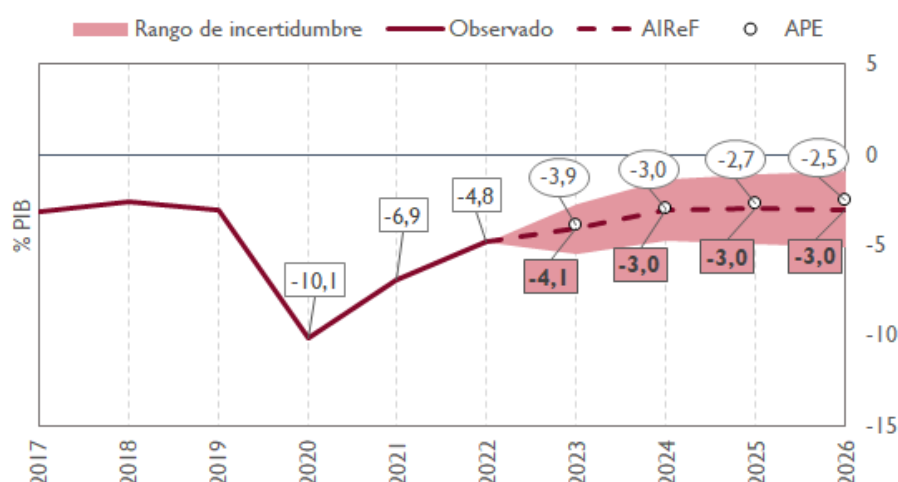
Por otro lado, las proyecciones de inflación de la AIReF resultan superiores a las del Gobierno, particularmente en 2023. En el escenario de la AIReF, la aceleración de las demandas salariales que se proyecta en 2023 para recuperar de manera parcial la capacidad de compra perdida en 2022, contribuye a ralentizar el descenso de la inflación a corto plazo. En cambio, a medio plazo, la desaparición de las tensiones de oferta y la paulatina traslación de las condiciones financieras a la demanda permitirá contener los precios.

GRÁFICO 1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. VOLUMEN. (TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL)

GRÁFICO 2. PIB NOMINAL (TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL)


Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y AIReF

Escenario fiscal 2023 - 2026

La AIReF estima que el déficit de las AA. PP. se situará en el 3% del PIB en 2026, cinco décimas por encima del previsto en la APE. Para 2023, la AIReF considera que el déficit se situará 2 décimas por encima de la tasa de referencia, mientras que para 2024 tanto la AIReF como la APE esperan una reducción de en torno a 1 punto de PIB del déficit, fruto principalmente de la retirada de las medidas temporales. A partir de 2025 vuelven a divergir las previsiones, puesto que la APE recoge una reducción gradual del déficit entre 2024 y 2026 y la AIReF prevé una estabilización en el entorno del 3% a partir de 2024.

GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS


Fuente: IGAE, APE y AIReF

La AIRcF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se sitúe en el 43,2% en 2026, seis décimas por debajo del nivel de la APE. Estas diferencias ya se visualizan para el cierre de 2023 y presentan un perfil irregular en el resto del periodo. En el escenario de la AIRcF, la evolución de los ingresos viene fuertemente condicionada por el calendario de retirada de las medidas temporales tanto de reducción como de incremento de ingresos. Así, la retirada de las medidas de reducción de ingresos y la vigencia de las que los aumentan implican un incremento de los recursos en 2024. Posteriormente en 2025 se produce la retirada de los gravámenes temporales y otras medidas de incremento de ingresos con la consiguiente reducción de los recursos que se ve compensada por la evolución cíclica de los ingresos. Finalmente, la evolución de 2026 se explicaría principalmente por los factores macroeconómicos.

Por componentes, también se aprecian diferencias. La APE presenta un mayor nivel de impuestos, nueve décimas de PIB en 2026 y de cotizaciones sociales, una décima del PIB, mientras que la AIRcF estima mayores ingresos en el resto de recursos, cuatro décimas del PIB. Por tipo de impuestos, las diferencias se concentran en los impuestos de tipo renta con un mayor nivel de siete décimas en la APE ya en 2023 que se amplía hasta alcanzar 1,3 puntos en 2026. En el resto de los impuestos, la previsión de la AIRcF es tres décimas superior en 2026 que la de la APE. Estas diferencias no se explicarían por las diferencias en el escenario macroeconómico subyacente.

Los gastos, sin incluir el PRTR, reducen su peso en el escenario central de la AIRcF hasta el 46,2% del PIB en 2026, una décima por debajo de lo recogido en la APE. La reducción se concentra en 2023 y 2024 por la retirada progresiva de las medidas para paliar el incremento de los precios de la energía y los alimentos. Posteriormente, los gastos crecerán en promedio cerca del 4% siguiendo su evolución inercial. En cuanto a su composición, la AIRcF estima que los componentes del consumo público reducirán su peso respecto a 2022. Además, la retirada de las medidas supondrá una reducción del peso de las subvenciones y otros gastos y se mantendrá el nivel de inversión. Por el contrario, subirá el peso sobre el PIB respecto a 2022 de las transferencias sociales en efectivo y el gasto en intereses. Respecto a la APE, la AIRcF espera un menor gasto en consumo público, en prestaciones sociales y subvenciones y mayor gasto de capital.

Por subsectores, el perfil del saldo se ve fuertemente condicionado por el impacto de las liquidaciones del sistema de financiación de las administraciones territoriales y las transferencias entre subsectores. En 2024, la liquidación de los sistemas de financiación será elevada, lo que impulsa la mejora del saldo de CC. AA. y CC. LL. y el deterioro en la A. C. a pesar de la retirada de las medidas temporales. Esta liquidación será menor en 2025

ejerciendo el efecto contrario y tenderá a normalizarse en 2026. En consecuencia, en 2026 el déficit de la A. C. se verá parcialmente compensado por el superávit en CC. AA. y CC. LL. Aunque el perfil es distinto, la APE contempla también en 2026 un superávit de las administraciones territoriales y un menor déficit que el previsto por la AIReF en la A. C. Por su parte, los Fondos de Seguridad Social (FSS), incorporando las nuevas medidas, estabilizarán su déficit en torno al 0,3% del PIB a partir de 2024 llegando a un – 0,2% en 2026. Las diferencias con la APE en los FSS podrían deberse a diferentes supuestos sobre las transferencias provenientes de la A. C.

CUADRO 1. EVOLUCIÓN DEL SALDO POR SUBSECTORES

| | AIReF | | | | APE | | | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| AA.PP. | -4,1 | -3,0 | -3,0 | -3,0 | -3,9 | -3,0 | -2,7 | -2,5 |
| AC | -3,4 | -3,5 | -3,2 | -3,2 | -3,1 | -3,0 | -2,8 | -2,8 |
| FSS | -0,6 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,5 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| CC.AA. | -0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | -0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| CC.LL. | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,2 |

Orientación de la política fiscal

La orientación de la política fiscal a lo largo del horizonte de proyección se encuentra condicionada de manera crucial por el PRTR. El incremento del gasto con cargo a fondos NGEU en 2023 determina el tono expansivo que adoptará la política fiscal, al que también contribuye – aunque en menor medida – el dinamismo de la inversión financiada nacionalmente. En cambio, el gasto primario corriente financiado nacionalmente y neto de medidas de ingresos crecerá por debajo de la tasa potencial de medio plazo – en línea con lo recomendado a España por el Consejo – compensando parcialmente el tono expansivo de los elementos anteriores.

Retos que se aprecian desde el punto de vista de la sostenibilidad de las finanzas públicas

La reducción del déficit público junto con el rebote de la actividad y una inflación mucho más alta de lo esperado han logrado corregir aproximadamente un tercio del incremento de la ratio de deuda generado en el primer año de la pandemia, situándola en una senda descendente. Bajo las previsiones macro-fiscales elaboradas por la AIReF para la evaluación del Programa de Estabilidad se proyecta una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 5,9 puntos en los próximos cuatro años situándola en el 107,3% en 2026, reducción que vendrá sustentada principalmente por el crecimiento del PIB nominal, donde el deflactor tendrá una contribución muy

notable. De esta forma, la AIReF considera factible la proyección de deuda del Gobierno incluida en la APE para 2026, ya que, en el conjunto del periodo, tanto la reducción de la ratio como la composición de los factores que determinan su evolución son similares a las estimadas por la AIReF.

El nuevo ciclo monetario unido al elevado nivel de deuda existente sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en un punto de partida de vulnerabilidad. La AIReF proyecta en su escenario inercial a largo plazo una ratio de deuda creciente tras un periodo inicial de cierta estabilización, siendo el previsible aumento del gasto asociado al envejecimiento de la población uno de los principales desafíos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio y largo plazo. El elevado endeudamiento inicial sumado a unas cuentas públicas no equilibradas generará una dinámica desfavorable en la carga financiera incluso en un escenario de contención del coste de la deuda.

La generación de un espacio fiscal que permita abordar en el futuro perturbaciones como las ocurridas en los últimos años, obliga al diseño de un plan a medio plazo que guíe las cuentas públicas hacia una situación de equilibrio. En este sentido, las orientaciones de la Comisión Europea junto con su propuesta de reforma del marco fiscal representan una oportunidad y una guía en la elaboración de un plan fiscal-estructural.

Las simulaciones de AIReF muestran que el diseño de una estrategia fiscal compatible con las orientaciones de la Comisión Europea requeriría una senda más exigente que la contenida en la Actualización del Programa de Estabilidad. Según los cálculos de la AIReF, la senda fiscal que cumpliría las directrices de la Comisión para el periodo 2024-2027 requeriría tomar medidas adicionales por valor de 0,46 puntos al año. Este ajuste (1,84 puntos acumulados en 4 años) generaría una reducción de la ratio de deuda de 24 puntos de PIB en los próximos 15 años, situándola en una dinámica claramente descendente. Las simulaciones de AIReF aplicadas al escenario fiscal del Gobierno apuntan a que el diseño de una estrategia fiscal compatible con las orientaciones de la Comisión Europea y con la propuesta de reforma del marco fiscal requeriría también un ajuste que, en este caso, estaría en el entorno de 0,3 puntos anuales.

Recomendaciones

Durante el periodo de suspensión de las reglas fiscales, la AIReF ha venido formulando recomendaciones encaminadas a que el Gobierno establezca una estrategia fiscal a medio plazo que sirva de orientación fiscal y garantice de manera realista y creíble la sostenibilidad financiera de las AA. PP.

En estos momentos, la Comisión Europea ya ha publicado una propuesta completa de reforma del marco de reglas fiscales europeas, así como orientaciones sobre el contenido del Programa de Estabilidad. En este sentido, la APE no explicita si, una vez finalizado del periodo de proyección, la deuda se mantiene en una senda descendiente con plausibilidad como especifica la Comisión. Por otra parte, aunque el marco fiscal europeo que finalmente se apruebe pueda separarse de la actual propuesta de la Comisión, resulta ya evidente que no será plenamente compatible con el marco fiscal nacional. Por tanto, la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda y Función Pública que:

- Inicie los trabajos para la reforma del marco fiscal nacional con la participación de los diferentes niveles de las AA. PP. desde una perspectiva integral.
- Incorpore en el Acuerdo de Consejo de Ministros por el que se fijan los objetivos de estabilidad un análisis de cómo los objetivos cumplen el requisito de que la deuda se mantiene en una senda continuamente descendiente con plausibilidad y de cómo se llega a ella por cada nivel de administración para garantizar la consistencia del reparto.

Además, teniendo en cuenta la relevancia del crecimiento económico para la sostenibilidad de las finanzas públicas, la AIReF recomienda al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital que diseñe un modelo de gobernanza de la evaluación del PRTR para los próximos años.

Por otro lado, la AIReF también recomendó al publicar el Aval el pasado 28 de abril la mejora de la información que se proporciona con la solicitud del aval, así como el establecimiento de un convenio o memorando de entendimiento que regule el procedimiento de aval.

1. INTRODUCCIÓN

La normativa establece que la Actualización del Programa de Estabilidad (APE) debe contar con el informe de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). La APE representa el principal documento presupuestario del Gobierno a medio plazo e incluye previsiones macroeconómicas y fiscales para un período de cuatro años. La AIReF debe informar las previsiones macroeconómicas que sustentan la APE 2023 - 2026 así como su escenario presupuestario, de acuerdo con los artículos 14 y 16 de la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la AIReF. Por otra parte, las reglas fiscales se encuentran suspendidas en 2023, pero está prevista su reactivación a partir de 2024.

El pasado 28 de abril, la AIReF avaló el cuadro macroeconómico que sustenta la APE 2023-2026. El aval se realizó con la información disponible hasta el 28 de abril de 2023, por lo que no incorpora las medidas de política económica contenidas en el documento de la APE. Con esta limitación, la AIReF consideró, sobre la base de sus propias previsiones, que tanto la senda del PIB real y nominal resultan factibles y, por tanto, avaló el escenario macroeconómico de medio plazo planteado por el Gobierno.

En ese momento y con el objeto de mejorar el proceso de aval, la AIReF reiteró al Gobierno dos recomendaciones. Por un lado, reiteró la necesidad de disponer de información adecuada sobre las medidas de carácter presupuestario y fiscal incorporadas en el escenario macroeconómico. La

mejora en el suministro de información es especialmente relevante en el caso del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) dado el papel central que puede desempeñar como elemento dinamizador de la actividad. Por otro, insistió al Gobierno en la necesidad de que el proceso de aval de las previsiones macroeconómicas se regule mediante un convenio entre las partes o memorando de entendimiento.

Una vez remitida la APE a la Comisión el 28 de abril de 2023, la AIReF realiza en el presente informe su evaluación macroeconómica y fiscal completa. El análisis se divide en siete apartados principales. Tras esta introducción, se evalúa, en el apartado dos, el escenario macroeconómico. A continuación, en el apartado tres se analiza el escenario fiscal, con detalle de la evolución de ingresos y gastos del total de las AA. PP. y del saldo de cada uno de los subsectores. Este apartado incluye información sobre las medidas adoptadas por el Gobierno. Posteriormente, se analizan en los apartados cuatro y cinco, los riesgos fiscales y la orientación del marco fiscal, respectivamente, seguidos del análisis de la sostenibilidad de la deuda en el apartado seis. Por último, en el apartado siete, la AIReF dirige una serie de recomendaciones para el Gobierno derivadas del análisis realizado, adicionales a las formuladas en el momento de presentar el aval al cuadro macroeconómico.

2. EVALUACIÓN DEL ESCENARIO MACROECONÓMICO

La AIReF considera que el escenario macroeconómico de la APE para el período 2023-2026 es factible y lo avaló el pasado 28 de abril. El escenario del Gobierno contempla un crecimiento del PIB real del 2,1% en 2023, que aumenta hasta el 2,4% en 2024. En 2025 y 2026 el crecimiento real flexiona a la baja al producirse una convergencia hacia el crecimiento potencial, que el Gobierno estima en el 1,6%. En el ámbito de los precios, el escenario del Gobierno contempla crecimientos elevados del deflactor del PIB y del consumo privado en 2023 (del 4% y del 3,9%, respectivamente), que se moderan en los años siguientes convergiendo a tasas próximas al 2% al final del periodo de proyección. Como resultado de lo anterior, el crecimiento nominal esperado se mantiene elevado en el horizonte de medio plazo y, particularmente, en 2023 y 2024, con tasas del 6,1% y del 5,9%, respectivamente, que descienden hasta el 3,9% y el 3,6% en 2025 y 2026. Estas previsiones se sitúan a lo largo del periodo proyectivo dentro del rango central de probabilidad definido en torno a las estimaciones de la propia AIReF, tanto a precios corrientes como a precios constantes. Por ello se consideran factibles y como tal se avalan.

La economía española mantiene un comportamiento más vigoroso de lo anticipado en otoño de 2022, si bien en el horizonte de proyección de la APE confluyen fuerzas de naturaleza contrapuesta. El crecimiento del PIB en el

corto plazo sigue sorprendiendo al alza impulsado por la relajación de las presiones sobre los cuellos de botella en las cadenas de valor globales así como por la relativamente menor intensidad de las presiones inflacionistas de las materias primas energéticas y por las medidas de política fiscal para contrarrestar la escalada de precios y sostener la renta bruta disponible. En sentido contrario, el rápido e intenso aumento de los tipos de interés oficiales ya se está reflejando en un endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía y se espera que sus efectos comenzarán a desplegarse con mayor intensidad en la segunda mitad de 2023 y en 2024. A ello se añadirá en este último año la desaparición del impacto de las medidas implementadas para hacer frente a la crisis energética. El endurecimiento de condiciones financieras podría moderar el potencial impulso asociado al Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR) atenuando su capacidad de arrastre sobre la inversión privada. En conjunto, la AIReF proyecta un avance del PIB real que se mantendría próximo al 2% en el conjunto de 2023 y 2024, algo inferior a lo proyectado por el Gobierno. En los años siguientes, a medida que desaparece el impulso del PRTR sobre la tasa de crecimiento del PIB, el crecimiento se reduce hasta el entorno del 1,7 %, prácticamente en línea con lo esperado por el Gobierno.

Pese a la moderación de los precios de la energía, se espera que la inflación se mantenga elevada a corto plazo, conteniendo posteriormente su avance hasta converger a tasas del 2% que constituyen la referencia de la política monetaria del BCE. La aceleración de las demandas salariales que se proyecta para 2023 para recuperar de manera parcial la capacidad de compra perdida en 2022, contribuye a ralentizar el descenso de la inflación a corto plazo. En cambio, a medio plazo, la desaparición de las tensiones de oferta y la paulatina traslación de las condiciones financieras a la demanda permitirá contener los precios. Las proyecciones de inflación de la AIReF resultan superiores a las del Gobierno, particularmente en 2023.

En los siguientes apartados se presenta en primer lugar el escenario macroeconómico de la AIReF para posteriormente valorar el escenario del Gobierno y analizar las principales discrepancias. En el tercer apartado se discuten los riesgos que subyacen en torno al escenario del Gobierno y al de la propia AIReF. El apartado incluye tres recuadros sobre algunos desarrollos recientes destacables: el primero presenta evidencia sobre el endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía y su proceso de traslación a la actividad económica; el segundo analiza con detalle la intensidad del proceso de creación de empleo y sus principales rasgos; el tercero se dedica a analizar el comportamiento reciente del sector exterior y, en particular, la composición del dinamismo de las exportaciones. Finalmente, en cumplimiento con las recomendaciones europeas, en el

anexo 1 se presenta el análisis sobre la existencia de sesgos sistemáticos en las previsiones del Gobierno.

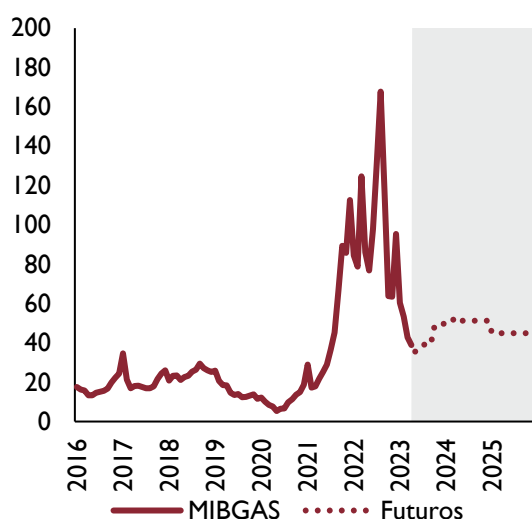
2.1. El escenario macroeconómico de la AIReF

En este apartado se describen los principales rasgos del escenario macroeconómico de medio plazo estimado por la AIReF que sirve de base para valorar el escenario de la APE.

La economía global se encuentra sujeta en la actualidad a fuerzas de distinto signo. La moderación de los precios de la energía y la paulatina relajación de los cuellos de botella en las cadenas de producción global², junto con el impacto de las medidas implementadas por los gobiernos para mitigar el impacto de la crisis energética, han permitido evitar los escenarios más adversos que se anticipaban hace unos meses tanto en España como en otras economías europeas.

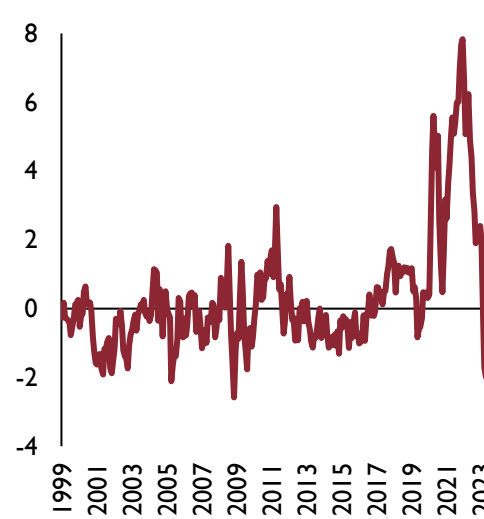
GRÁFICO 4. PRECIOS ENERGÍA Y CUELLOS DE BOTELLA EN LAS CADENAS DE VALOR MUNDIALES

GRÁFICO 4A. EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS EN MIBGAS (€/MWH)



Fuente: MIBGAS

GRÁFICO 4B. ÍNDICE MUNDIAL DE PRESIONES EN CADENAS DE VALOR



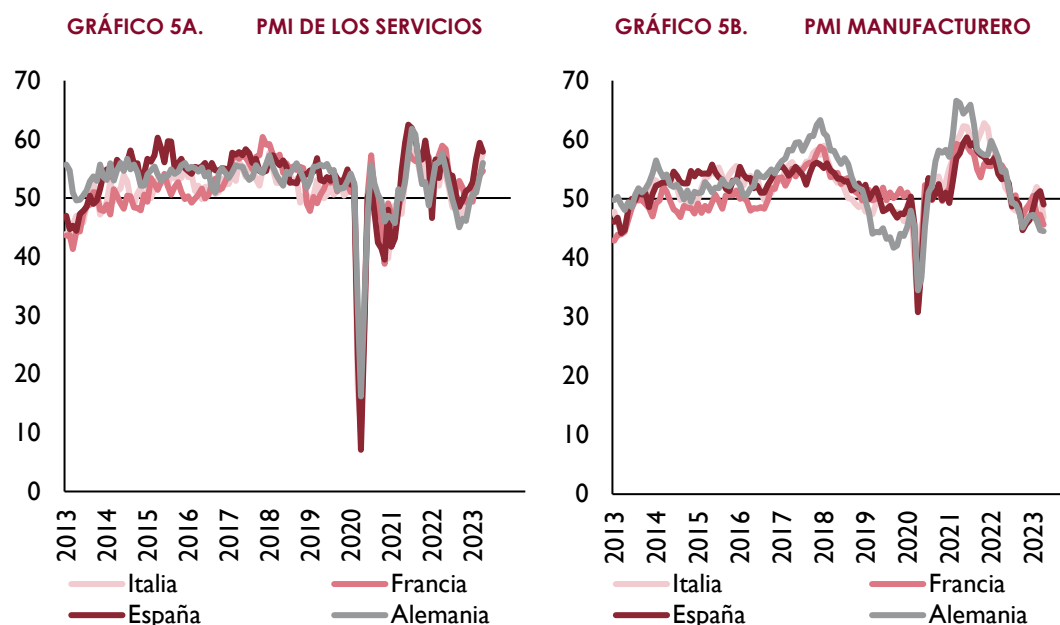
Fuente: Reserva Federal de Nueva York

La capacidad que han mostrado las economías europeas para ajustar su demanda de energía y reconfigurar sus fuentes de suministro, junto con las

² De acuerdo con la información de la Comisión Europea, el porcentaje de empresas de la zona del euro que declaran enfrentarse a problemas de escasez de materias primas y de bienes de equipo disminuyó hasta el 27,8% para el segundo trimestre de 2023, tras alcanzar un máximo de 54,1% a principios de 2022 (aunque aún supera el promedio previo a 2019 del 7%).

favorables condiciones meteorológicas, han posibilitado una caída notable de los precios de la energía en los mercados internacionales. Debido a ello se han podido evitar escenarios más disruptivos de cortes o racionamiento de suministro que se anticipaban en la primavera de 2022 y que podrían haber causado una contracción significativa de la actividad en España y Europa. No obstante, los precios de la energía permanecen en cotas superiores a las observadas antes de la pandemia, lo que dificulta la recuperación de la actividad industrial afectada por el aumento de los costes energéticos y la debilidad del comercio mundial. Ello se refleja en una disparidad creciente entre los servicios y la industria en las economías europeas. Los niveles de confianza de los hogares y empresas se han recuperado desde los mínimos del cuarto trimestre de 2022, pero aún se mantienen por debajo de los observados antes de la guerra de Ucrania.

GRÁFICO 5. PMIS DE LOS SERVICIOS Y DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN DIVERSOS PAÍSES DE LA ZONA EURO (>50 INDICA EXPANSIÓN / <50 INDICA CONTRACCIÓN)



Fuente: S&P Global

La mayoría de los analistas privados e instituciones internacionales han llevado a cabo una revisión al alza sus previsiones de crecimiento para 2023 en el área del euro y otras economías avanzadas, aunque a medio plazo predominan las revisiones a la baja. Las proyecciones macroeconómicas para el área del euro elaboradas por el BCE en marzo de 2023 apuntan a un avance del PIB real del 1% en el conjunto de 2023, lo que supone una revisión al alza en relación con lo previsto en diciembre de 2022 (0,5%); no obstante, las previsiones para 2024 y 2025 se revisan a la baja, hasta el 1,6% en ambos años. A nivel global, las previsiones más recientes del Fondo Monetario Internacional apuntan a una menor desaceleración de la actividad

económica mundial en 2023 -hasta el 2,8%-, respecto a lo proyectado en otoño de 2022, pero en 2024 el crecimiento se revisa a la baja (3%). En este sentido, pese al dinamismo generalizado que han mostrado los mercados de trabajo tras la pandemia, el FMI prevé una mayor debilidad del crecimiento global en los próximos años, en un contexto de materialización de dinámicas de fragmentación geopolítica, de los efectos del envejecimiento poblacional, junto con posibles efectos estructurales asociados a la pandemia y a la crisis energética.

GRÁFICO 6. PREVISIONES PIB REAL E INFLACIÓN EN DISTINTOS PAÍSES (TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL, %)

GRÁFICO 6A. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL PARA 2023

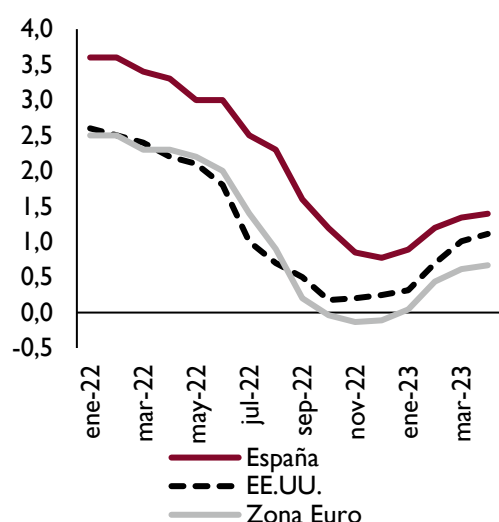


GRÁFICO 6B. PREVISIONES DE INFLACIÓN PARA 2023

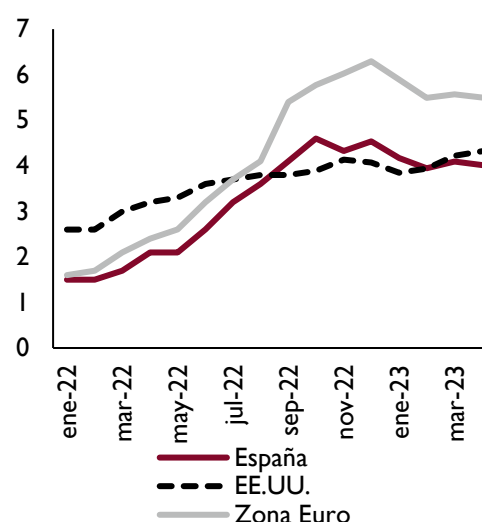


GRÁFICO 6C. PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL PARA 2024

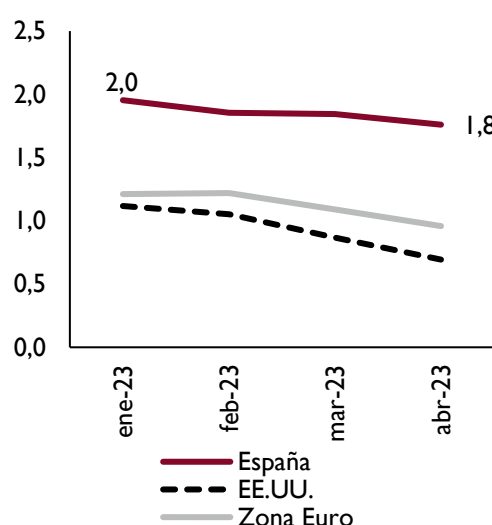
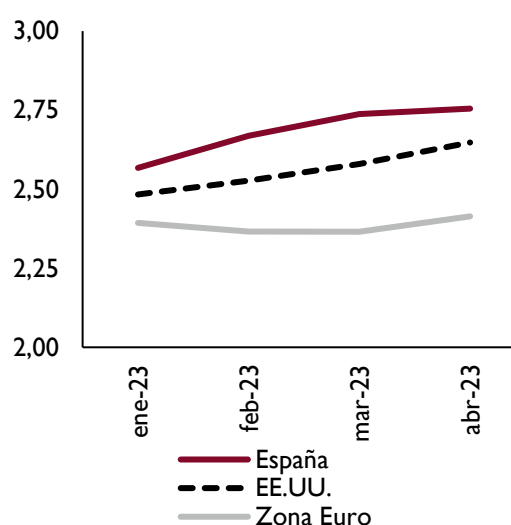


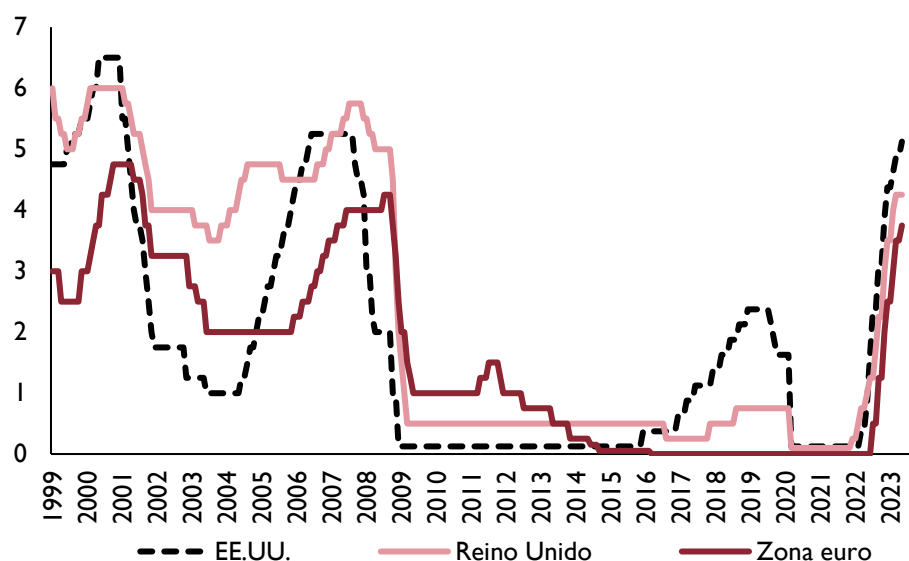
GRÁFICO 6D. PREVISIONES DE INFLACIÓN PARA 2024



Fuente: Consensus Forecasts

En el ámbito de los precios, no se perciben signos claros de moderación de la inflación subyacente, lo que ha llevado a que se intensifique el tensionamiento de las condiciones financieras a nivel global. Con carácter general, la inflación general se ha moderado como consecuencia de la energía, pero la subyacente permanece elevada. Eso ha llevado a que los bancos centrales acentúen sus políticas de endurecimiento de las condiciones de financiación al tiempo que prosiguen con la reducción de sus balances. Nunca antes se había producido una subida tan rápida, intensa y generalizada de los tipos de interés de los distintos bancos centrales. En conjunto, se aprecia una subida acumulada de casi 400 puntos básicos en los tipos de interés mundiales en menos de 1 año tras una década de rentabilidades cercanas a cero o incluso en niveles negativos en algunos países. En el caso de la Reserva Federal el incremento se aproxima a 500 puntos básicos desde marzo de 2022, el ciclo de endurecimiento más rápido e intenso vivido desde los ochenta. Por su parte, el BCE acumula un incremento de sus tipos oficiales de intervención de casi 400 puntos básicos desde julio de ese mismo año y en su última reunión anunció nuevas subidas en los próximos meses.

GRÁFICO 7. EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE DIVERSOS BANCOS CENTRALES



Fuente: BIS, Banco de Inglaterra, BCE (Tipo de las operaciones de refinanciación) y Reserva Federal de los EE.UU. (Promedio del rango de los tipos de referencia)

Las decisiones recientes de política monetaria del BCE acentúan su carácter contractivo. En particular, el BCE comenzó la normalización de su política monetaria altamente acomodaticia en diciembre de 2021, cuando comenzó a reducir el ritmo de las compras netas de activos. Posteriormente puso fin a las compras en el marco del programa de compras de emergencia pandémicas (PEPP) y el programa de compras de activos (APP) en marzo y

junio de 2022, respectivamente. En julio de 2022, se produjo la primera subida de tipos de interés y desde entonces el tipo de interés de la facilidad de depósito ha pasado de terreno negativo a situarse en el 3,25% en la actualidad tras el Consejo del 4 de mayo de 2023. Además el Consejo de Gobierno prevé poner fin a las reinversiones en el marco del APP a partir de julio de 2023.

En definitiva, el contexto exterior en el que se enmarca la APE 2023-2026 se caracteriza por un crecimiento global moderado, aunque a corto plazo resulta mejor de lo esperado en Europa, y un endurecimiento notable de las condiciones de financiación de la economía. Con estos condicionantes la AIReF ha elaborado su propio escenario macroeconómico con el propósito de valorar las previsiones del Gobierno. Este escenario se presenta en el CUADRO 2. y los supuestos técnicos que lo sustentan en el CUADRO 2. CUADRO 3. .

CUADRO 2. CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIREF 2023-2026

| Tasas de Variación Interanual | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Gasto en Consumo Final Nacional Privado | 4,4 | 1,0 | 2,6 | 1,9 | 1,7 |
| Gasto en Consumo Final de las AA.PP. | -0,7 | 1,3 | 0,6 | 1,1 | 1,0 |
| FBCF | 4,6 | 2,1 | 4,2 | 2,6 | 2,1 |
| FBCF Bienes de Equipo y Activos Cultivados | 4,1 | 1,1 | 4,6 | 2,6 | 2,0 |
| FBCF Construcción y Propiedad Intelectual | 4,9 | 2,5 | 4,0 | 2,6 | 2,2 |
| Demanda Nacional* | 3,1 | 1,2 | 2,4 | 1,9 | 1,6 |
| Exportación de Bienes y Servicios | 14,4 | 6,1 | 2,0 | 2,4 | 2,4 |
| Importación de Bienes y Servicios | 7,9 | 4,4 | 3,1 | 2,5 | 2,5 |
| Saldo Exterior* | 2,4 | 0,8 | -0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Producto Interior Bruto | 5,5 | 1,9 | 2,0 | 1,8 | 1,6 |
| Producto Interior Bruto Nominal | 10,0 | 6,8 | 5,0 | 4,1 | 3,4 |
| Deflactor del Producto Interior Bruto | 4,3 | 4,8 | 3,0 | 2,2 | 1,8 |
| IPC | 8,4 | 4,0 | 2,8 | 2,1 | 1,8 |
| Empleo Equivalente a Tiempo Completo | 3,8 | 1,4 | 1,7 | 1,5 | 1,1 |
| Coste Laboral Unitario | 0,4 | 3,9 | 4,5 | 2,8 | 1,8 |
| Productividad por Ocupado a Tiempo Completo | 1,6 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,5 |
| Remuneración por Asalariado | 2,0 | 4,4 | 4,7 | 3,1 | 2,2 |
| Tasa de Paro (% de la Población Activa) | 12,9 | 12,5 | 11,7 | 11,2 | 11,0 |
| Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% Renta Bruta Disponible) | 7,2 | 7,3 | 6,8 | 6,8 | 6,8 |

* Aportación al Crecimiento del PIB

Fuente: INE y AIReF

CUADRO 3. SUPUESTOS EXÓGENOS DEL CUADRO MACROECONÓMICO DE LA AIREF 2023-2026

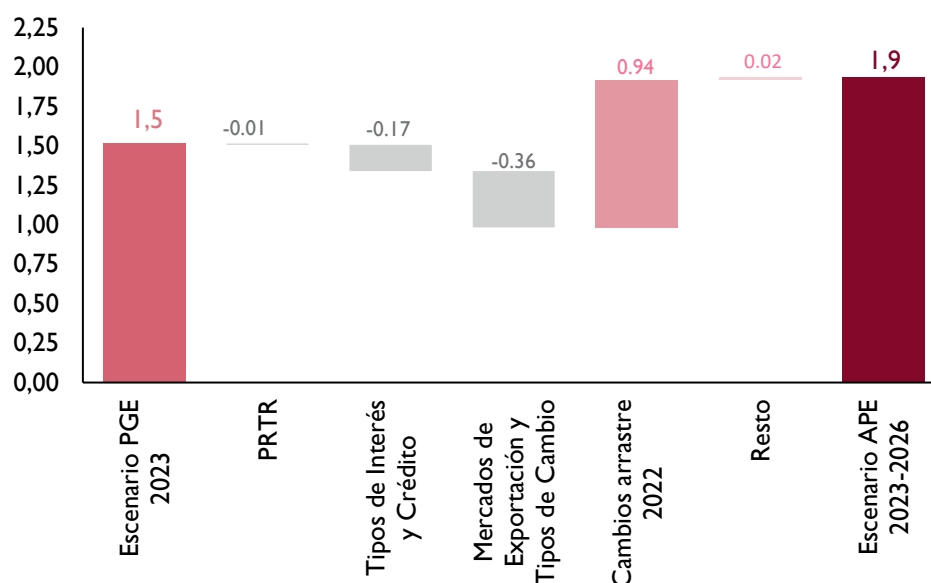
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Euribor 3 meses (%) | 0,3 | 3,3 | 3,2 | 2,8 | 2,7 |
| TCEN amplio | 116,8 | 121,4 | 121,8 | 121,8 | 121,8 |
| Tipo de cambio €/€ | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Petroleo (\$/Barril) | 103,7 | 83,0 | 77,8 | 73,5 | 70,3 |
| Gas TTF (€/Mwh) | 132,2 | 50,1 | 56,5 | 47,8 | 36,8 |
| MIBGAS (€/Mwh) | 99,0 | 46,3 | 52,4 | 44,6 | ... |
| Mdos. exportacion (% anual) | 7,9 | 1,9 | 2,5 | 3,2 | 3,1 |

Fuente: FMI, Refinitiv y MIBGAS

Las perspectivas de crecimiento para 2023 apuntan a una desaceleración, menos intensa de lo esperado hace unos meses. La AIReF revisa al alza el crecimiento esperado para 2023 hasta el 1,9%, frente a la previsión de 1,5% incorporada en el Informe de Presupuestos Generales del Estado³. Esta revisión incorpora las nuevas cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral del INE (CNTR) y las sorpresas positivas de los datos más recientes (ver gráfico 8). En particular, la revisión de las cifras de la CNTR para 2022 ha sido notable: en términos intertrimestrales, tras contraerse un 0,4% en el primer trimestre, creció un 2,5% en el segundo trimestre y un 0,4% en los dos últimos trimestres de 2022 -frente al 0,3%, 1,1%, 0,2% y 0,2% de las estimaciones avance de la CNTR. Asimismo, 2023 se inició con un crecimiento intertrimestral del 0,5% y los datos de alta frecuencia conocidos para el segundo trimestre de 2023 apuntan a un comportamiento más vigoroso de lo que se anticipaba hace unos meses.

³ La previsión más reciente de crecimiento del PIB real de la AIReF, de 1,6%, se incorporó en el Informe de Presupuestos Iniciales a comienzos de abril [AIReF | Informe sobre los Presupuestos Iniciales de las AAPP 2023](#).

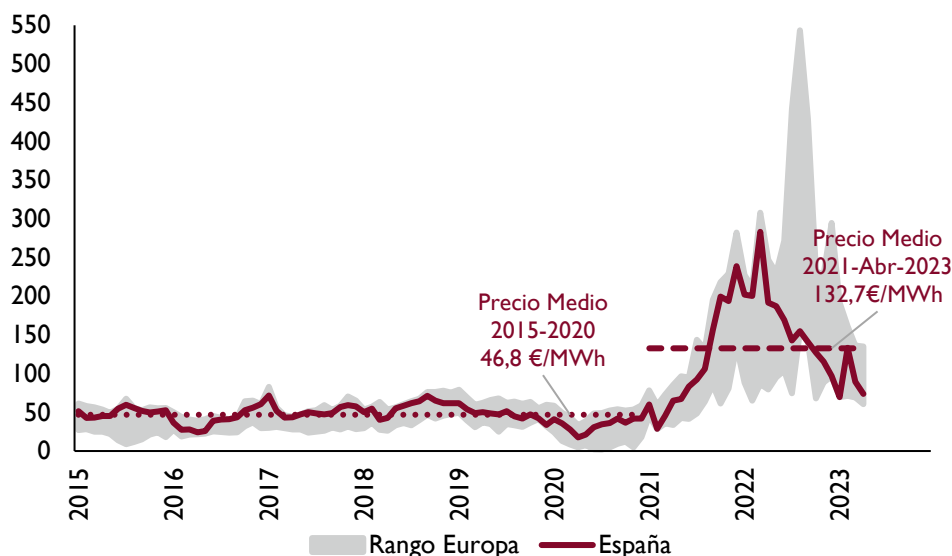
GRÁFICO 8. DESCOMPOSICIÓN DE LAS FUENTES DE REVISIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN TÉRMINOS DE VOLUMEN RESPECTO AL ESCENARIO MACROECONÓMICO DE LOS PGE 2023



Fuente: INE y AIReF

La evolución de los mercados energéticos junto con las revisiones en los datos de la CNTR son claves a la hora de explicar este comportamiento favorable del crecimiento en 2022 y su arrastre sobre las previsiones de 2023.

Como el resto de las economías europeas, España ha sido capaz de reducir su consumo energético y diversificar sus fuentes de suministro. Además, en el caso de España, se añade una climatología que ha permitido reducir el consumo de energía durante el invierno y que ha favorecido la producción de energía con fuentes renovables. Todo ello ha posibilitado que los costes de la energía se sitúen por debajo de los de otras economías europeas y ello pese a que el mecanismo ibérico apenas ha estado activo en los últimos meses al situarse los precios de mercado del gas por debajo de los límites establecidos. Asimismo, los cambios estadísticos en la CNTR han contribuido a un mayor efecto arrastre sobre 2023.

GRÁFICO 9. RANGO DEL PRECIO MAYORISTA DE LA ELECTRICIDAD EN EUROPA (€/MWH)

Fuente: Ember

La creación de empleo, el dinamismo de las exportaciones, el despliegue del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia y las medidas de política fiscal implementadas contribuyen también al dinamismo de la actividad en los primeros meses de 2023. Otros factores que contribuyen a explicar el vigor de la actividad económica a corto plazo son el comportamiento favorable del mercado de trabajo y de las exportaciones -que se analizan posteriormente- junto con el impacto de las medidas implementadas para hacer frente a la crisis energética y del PRTR.

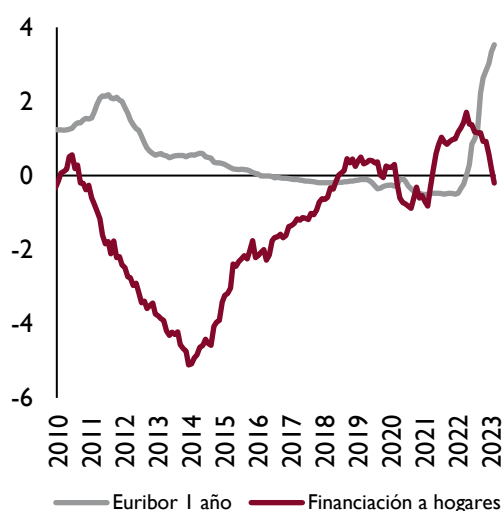
En cambio, la traslación de las subidas de tipos de interés a las condiciones de financiación de la economía está siendo rápida e intensa y su reflejo sobre la economía real podría percibirse con mayor intensidad en la segunda mitad de 2023 y en 2024. En particular, las condiciones de financiación y los criterios de concesión de préstamos siguieron endureciéndose en el primer trimestre de 2023, por cuarto trimestre consecutivo. También se redujo la demanda de financiación por parte de las empresas y, de manera más acusada, por parte de los hogares para consumo y adquisición de viviendas, según los resultados de la Encuesta de Préstamos Bancarios (EPB). Aunque su reflejo en la economía real se encuentra sujeto a incertidumbre⁴, la evidencia que se presenta en el **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** sugiere que el máximo impacto, próximo a 0,6 pp de menor crecimiento en las ventas de

⁴ [PRESS CONFERENCE \(europa.eu\)](#)

grandes empresas, se percibirá con mayor intensidad en la segunda mitad de 2023 y especialmente el 2024.

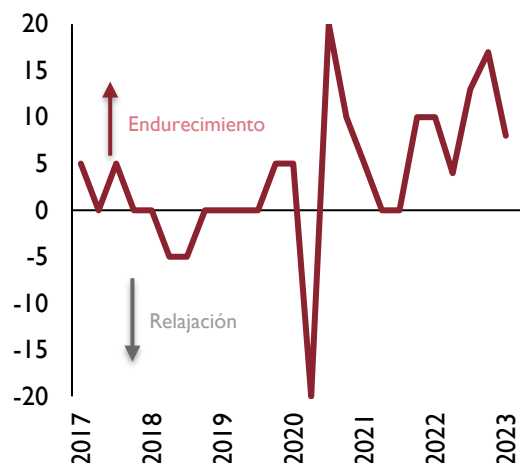
GRÁFICO 10. EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS EN ESPAÑA

GRÁFICO 10A. FINANCIACIÓN TOTAL A HOGARES Y EURIBOR (TASA INTERANUAL, %)



Fuente: Banco de España

GRÁFICO 10B. ENDURECIMIENTO / RELAJACIÓN DE LOS ESTÁNDARES DE LA CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS A LAS SNFI EN LOS ÚLTIMOS 3 MESES



Fuente: BCE

Nota: Los criterios de concesión se publican como índice de difusión, es decir, la diferencia ponderada entre la proporción de entidades que declaran que se han endurecido los criterios de concesión de créditos y la proporción de entidades que declaran que se han suavizado. Valores positivos indican endurecimiento de las condiciones financieras.

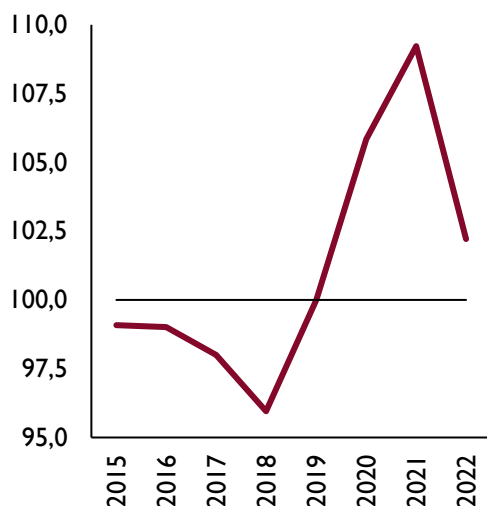
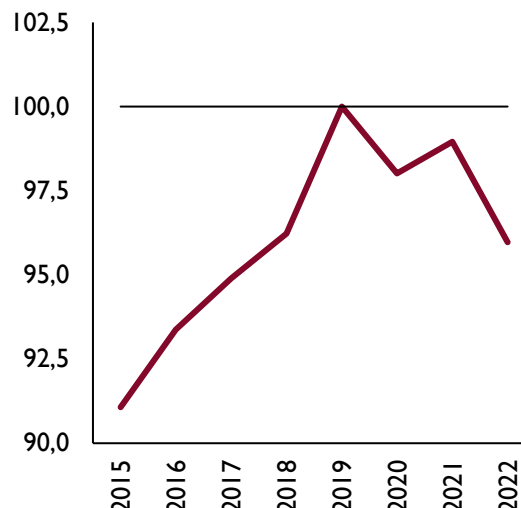
En este contexto, para 2024 la AIReF proyecta un crecimiento del 2%, que se moderaría en los años siguientes en línea con lo esperado para otras economías europeas. En la segunda mitad de 2023 y en 2024, la AIReF supone que el endurecimiento de las condiciones financieras y la retirada de las medidas de apoyo mitigarán el impulso sobre la inversión asociado al PRTR. Mas allá de 2024, el avance de la economía será más moderado -del 1,7% en promedio-, aunque algo superior a lo esperado por el BCE para el conjunto de la zona del euro y al crecimiento potencial estimado, debido al impacto procedente del PRTR.

La demanda interna será el motor de la economía, con una aportación al crecimiento de 1,7 en el horizonte de proyección. Esta aportación sería moderada en la segunda mitad de 2023 conforme el endurecimiento de las condiciones financieras se traslade a las decisiones de gasto de las familias y empresas e iría cobrando mayor vigor en el horizonte de proyección. Por el contrario, la demanda externa tendría una aportación positiva al crecimiento en 2023, con un mayor avance de las exportaciones que de las importaciones, que se verían constreñidas por la debilidad de la demanda

interna, y su aportación sería ligeramente negativa en 2024 y prácticamente nula en el resto del horizonte de previsión.

La menor contribución de la demanda doméstica en 2023 se debe en parte a la evolución del consumo privado, que se mantiene débil pese al comportamiento favorable del empleo. El deterioro de la confianza que, pese a haber mejorado en los meses recientes, sigue en niveles reducidos, junto con el endurecimiento de las condiciones de financiación contribuyen a explicar el comportamiento moderado del consumo privado. Además, no cabe esperar un impulso notable procedente del ahorro, toda vez que el ahorro embalsado durante la pandemia se habría diluido. Por un lado, la tasa de ahorro de los hogares descendió en 2022 hasta el 7,2% en el conjunto del año, situándose solo ligeramente por encima de lo observado en la fase de expansión previa a la pandemia (6,7% en promedio de 2014-2019). Por otro, la encuesta *Consumer Expectations Survey (CES)* que elabora el BCE sugiere que, a finales de 2022, los hogares que ahorraron durante la pandemia no anticipaban mayor dinamismo de su consumo en un horizonte de un año, en relación con los que no habían ahorrado⁵. Además, el valor del ahorro acumulado en términos reales se ha contraído de manera apreciable debido al incremento de los precios y, a cierre de 2022, el stock de activos financieros en términos reales se habría situado en niveles ligeramente superiores a los observados antes de la pandemia⁶. En estas circunstancias, la AIReF proyecta un crecimiento del consumo privado en línea con el crecimiento de la renta disponible real, en tanto que la tasa de ahorro se mantiene estable, en torno al 7% de la renta disponible.

⁵ [El impacto de la bolsa de ahorro acumulada por los hogares durante la pandemia sobre la evolución reciente del consumo y sobre sus perspectivas en el futuro. Recuadro 5. Boletín Económico 4/2022 \(bde.es\)](#)

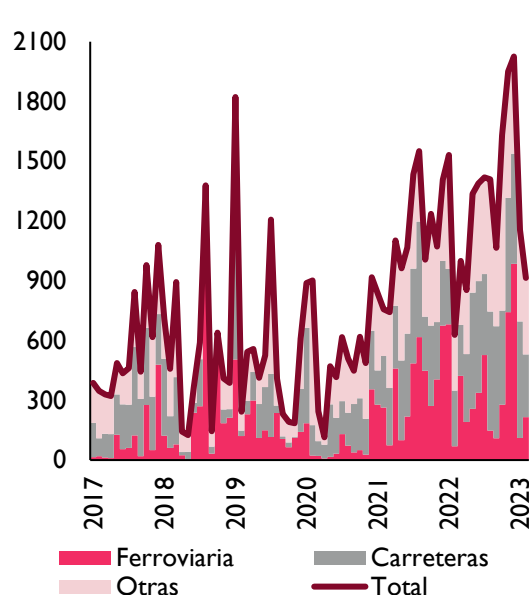
GRÁFICO 11. ACTIVOS FINANCIEROS TOTALES Y RENTA BRUTA DISPONIBLE DEFLACTADOS MEDIANTE DEFLACTOR DE CONSUMO PRIVADO (BASE 2019=100)**GRÁFICO 11A. ACTIVOS FINANCIEROS REALES DE HOGARES E ISFLSH****GRÁFICO 11B. RENTA BRUTA DISPONIBLE REAL DE LOS HOGARES E ISFLSH**

Fuente: Eurostat e INE

En el caso de la inversión, tras un avance moderado en 2023, se proyecta un mayor dinamismo en 2024 que tenderá a atenuarse en los años siguientes. En 2023, la elevada incertidumbre y los aumentos de los costes de producción y financieros mitigarán el crecimiento de la inversión. Pese a que el impacto del PRTR sobre la obra pública se percibe con nitidez, el descenso de las solicitudes de financiación de las empresas y de los hogares para adquisición de vivienda apunta a menores inversiones en los próximos meses. En cuanto al PRTR, la AIReF ha revisado a la baja sus estimaciones sobre la aportación al crecimiento de este instrumento en 2022, hasta 0,5 pp. debido a que se estiman nuevos retrasos en la llegada de los recursos a la economía real. Con todo, se mantiene un multiplicador elevado asociado a estas inversiones, de 0,9, de modo que el PRTR constituye un elemento central a la hora de sostener el nivel de la actividad económica a lo largo del horizonte de previsión (ver gráfico 12b). Dada la importancia de este instrumento, la AIReF considera que debería aumentar la transparencia de las AA.PP. sobre la implementación, seguimiento y evaluación de las inversiones y reformas asociadas al PRTR.

GRÁFICO 12. LICITACIONES DE OBRA PÚBLICA E IMPACTO PRTR

GRÁFICO 12A. LICITACIONES (MILLONES €)



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

GRÁFICO 12B. IMPACTO PRTR. DESVIACIONES EN EL NIVEL DEL PIB RESPECTO A UN ESCENARIO SIN PRTR (%)



Fuente: AIRcF

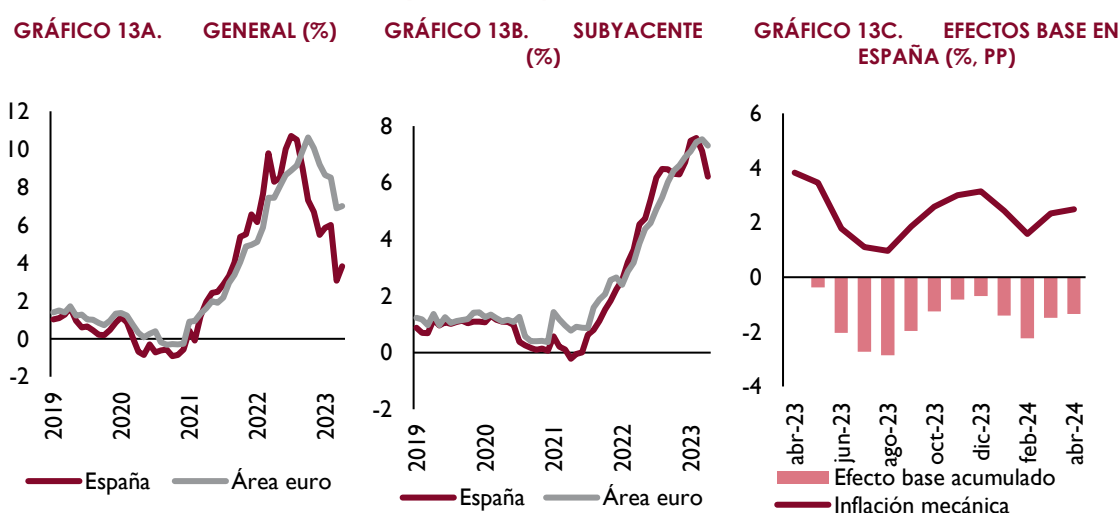
La contribución de la demanda externa se mantiene positiva en 2023 y neutral en los años siguientes. El dinamismo de las exportaciones de bienes, la paulatina normalización del turismo internacional y el dinamismo de los servicios empresariales contribuye a sostener el crecimiento de las ventas al exterior en 2023, pero posteriormente éste se modera, en línea con la expansión de los mercados de exportación. En el recuadro 3 se presenta un análisis de los factores que subyacen al dinamismo reciente de las ventas al exterior. Por su parte, las importaciones registran una desaceleración en 2023 y evolucionan a lo largo del horizonte de proyección en línea con la demanda nacional.

El empleo mantiene tasas de crecimiento más moderadas que en 2022 a lo largo del horizonte de previsión y la tasa de paro se reduce hasta el 11%. El comportamiento del empleo está siendo favorable, en un contexto de expansión de la actividad económica y descenso de los salarios reales. De hecho, no se aprecian cambios estructurales en la relación existente a largo plazo entre crecimiento del empleo y del PIB -la denominada ley de Okun-, tanto cuando se emplean las horas como el número de afiliados. En consecuencia, a lo largo del horizonte de previsión el empleo evoluciona en línea con el crecimiento del PIB produciéndose un avance moderado de la productividad aparente del trabajo. En el recuadro 1 se presenta un análisis

detallado de las características del proceso de creación de empleo observado en los trimestres recientes.

En el ámbito de los precios, la AIReF ha revisado al alza la inflación esperada en 2023 y proyecta una desaceleración gradual en los años siguientes. La tasa de inflación general ha registrado un descenso notable hasta abril, debido a los efectos base asociados a la comparación con los elevados niveles de precios de los productos energéticos en los primeros meses de 2022 y a la moderación de los precios de la energía. No obstante, la inflación subyacente permanece en registros elevados, especialmente en los servicios turísticos y restaurantes. También los alimentos mantienen las presiones al alza, pese a la reciente moderación de los precios de las materias primas agrícolas en los mercados internacionales, debido a los efectos de la sequía. Así, pese a la moderación del componente energético, el crecimiento esperado del IPC se sitúa en el 4% en 2023, aproximadamente la mitad de lo observado en 2022 y por debajo de lo esperado por el BCE para el conjunto de la zona del euro (5,3% según las previsiones de marzo), pero el avance esperado de la inflación subyacente es notable (5,5%). En 2024 la desaparición de las medidas implementadas para hacer frente a la crisis energética contribuiría de manera positiva al crecimiento del IPC, que se proyecta en un 2,8%. En los años posteriores la inflación se moderaría hasta registrar avances próximos al 2% que constituyen la referencia de la política monetaria del Eurosistema.

GRÁFICO 13. INFLACIÓN ARMONIZADA GENERAL, EXCLUÍDO ENERGÍA Y ALIMENTOS NO ELABORADOS (SUBYACENTE) Y EFECTOS BASE



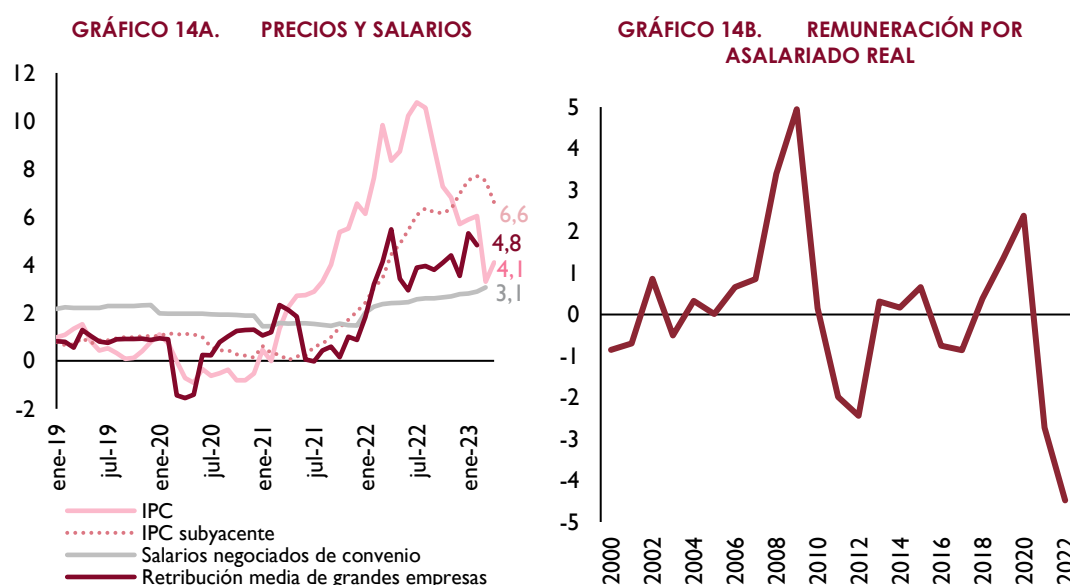
Fuente: INE, Eurostat y AIReF

En cuanto a la evolución de los salarios, las elevadas tasas de inflación registradas en 2022 no se trasladaron a las demandas salariales, produciéndose la mayor contracción de la remuneración por asalariado en

términos reales desde que se dispone de datos de la contabilidad nacional.

El incremento salarial pactado del total de convenios en 2022 fue del 2,8% (dato del mes de diciembre de 2022) y el de los convenios firmados en el año fue sólo ligeramente superior, del 3,2%. Ello propició una caída notable de la participación de este componente en la generación de rentas (*labor share*) y un descenso de los salarios reales que mermó la capacidad de compra de los hogares.

GRÁFICO 14. EVOLUCIÓN RECIENTE DE PRECIOS Y SALARIOS REMUNERACIÓN POR ASALARIADO REAL (TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: INE, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, AEAT y Haver Analytics

Se estima que los salarios se acelerarán en 2023 para recuperar parte del poder de compra perdido el año anterior, registrando posteriormente tasas de avance consistentes con la inflación y la productividad.

La evolución de los salarios pactados por convenio en los primeros meses 2023 apunta a una aceleración de las demandas salariales. Así, el crecimiento salarial pactado total fue del 3,14% hasta abril y del 4,71% en los convenios de nueva firma, si bien entre enero y abril únicamente se han firmado 216 convenios con una cobertura de 760.534 trabajadores, lo que representa algo más del 10% de trabajadores cubiertos por convenio. Cabe señalar que el incremento salarial pactado en los convenios firmados en los primeros meses del año, a pesar de representar históricamente un porcentaje reducido del total de trabajadores que estarán finalmente cubiertos por convenio en el año, muestra desde 2015 (primer dato disponible) una correlación elevada con el incremento salarial pactado que se acaba registrando en el conjunto del año. En este contexto, las previsiones de la AIReF suponen que en 2023 y 2024 se recuperaría una parte del poder adquisitivo perdido en 2022, con un incremento de la remuneración por asalariado del 4,4% y del 4,7%, respectivamente, que

supera la inflación. En los años siguientes el crecimiento de los salarios se mantiene en línea con la inflación y el crecimiento de la productividad esperado (con avances del 3,3% y del 2,2% en 2025 y 2026, respectivamente). El Acuerdo por el Empleo y la Negociación Colectiva sustentaría esta trayectoria: este acuerdo constituye una recomendación para que las empresas y los sindicatos negocien sus convenios y se ha pactado una senda de subidas salariales para tres años que se reparte en un 4% en 2023 y un 3% en 2024 y 2025 -con una cláusula de revisión anual que podrá suponer una subida adicional de hasta el 1% si la inflación resultase superior. La escasez de mano de obra que se aprecia en algunos sectores contribuye también a explicar el mayor dinamismo de los salarios en 2023 y 2024.

GRÁFICO 15. INCREMENTO SALARIAL PACTADO Y COBERTURA DE LOS CONVENIOS FIRMADOS EN LOS PRIMEROS MESES DEL AÑO

GRÁFICO 15A. RELACIÓN ENTRE EL INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIOS HASTA ABRIL Y EL DEL CONJUNTO DEL AÑO

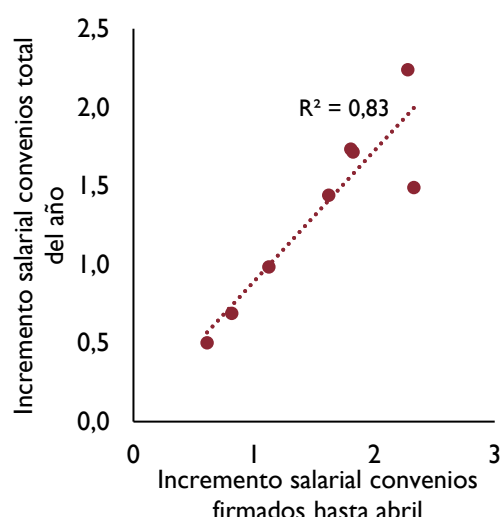
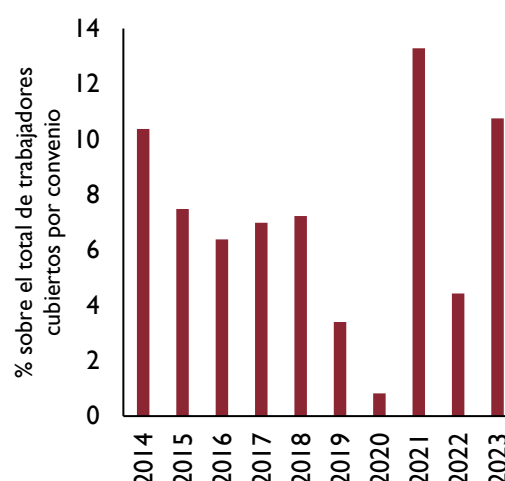


GRÁFICO 15B. TRABAJADORES CUBIERTOS EN EL MES DE ABRIL POR CONVENIOS FIRMADOS EN EL AÑO (%)



Fuente: Ministerio de Trabajo y Economía Social

2.2. El escenario macroeconómico del Programa de Estabilidad 2023-2026

2.2.1. Valoración de los supuestos técnicos

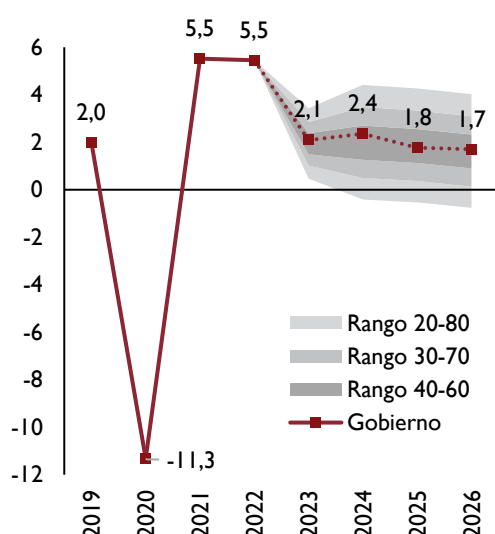
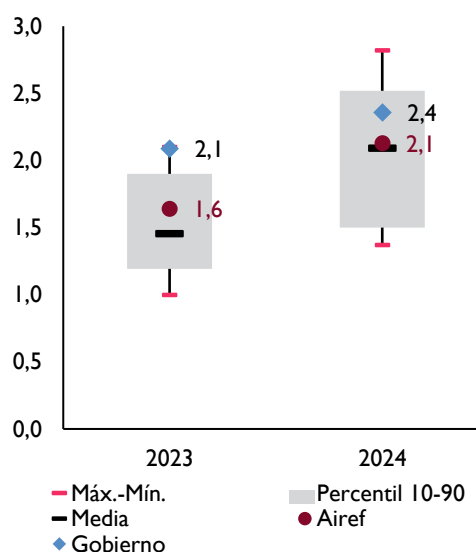
Los supuestos técnicos en los que se asienta el escenario de medio plazo recogen las previsiones más recientes sobre el crecimiento y el comercio global realizadas por la Comisión Europea y el Banco Central Europeo y las expectativas acerca de las condiciones de financiación y de los precios de las materias primas en los mercados internacionales. Los supuestos en los que se sustenta el escenario del Gobierno apenas difieren de los empleados por la AIReF en sus propias proyecciones. Estos supuestos externos vienen

marcados por la caída de los precios de la energía y, en particular, del gas (que pasaría desde los 100 euros/MWh observados en 2022 a 59 euros/MWh en 2023, en el escenario del Gobierno, estabilizándose en 50 en el resto del horizonte de proyección) y el endurecimiento de las condiciones financieras, con un incremento tanto de los tipos de interés a corto como a largo plazo. Los supuestos de crecimiento del PIB de la zona del euro se traducen en una desaceleración notable de los mercados de exportación de España en 2023. En conjunto, la AIReF considera que estos supuestos recogen las proyecciones más recientes y los últimos desarrollos en los mercados financieros y cambiarios y de materias primas.

2.2.2. Comparación del escenario macroeconómico del Gobierno con el de la AIReF

El escenario macroeconómico del Gobierno y el de la AIReF presentan similitudes, especialmente en términos reales. El Gobierno plantea un escenario en el que la economía española mantiene un crecimiento relativamente robusto entre 2023 y 2024, que se modera ligeramente en los dos últimos años del horizonte de previsión. En 2023 el crecimiento estaría sustentado principalmente en el consumo privado, sostenido por el buen comportamiento del empleo. En este año se produciría también una aportación positiva del sector exterior y del consumo público, mientras que la inversión registraría un crecimiento muy moderado. Por el contrario, en 2024 la fuerte aportación prevista de la demanda interna compensaría con creces la contribución negativa del sector exterior. En conjunto, este crecimiento se encuentra en línea con las estimaciones más recientes de la AIReF, si bien se encontraría en la zona optimista de las previsiones más recientes realizadas por otros organismos públicos e instituciones privadas para 2023.

En los dos últimos años del horizonte de previsión (2025-2026), el Gobierno prevé una ligera ralentización del crecimiento del PIB. Para los dos últimos años de previsión el Gobierno contempla unos crecimientos aun ligeramente superiores al crecimiento potencial, sostenidos por la demanda interna con contribuciones muy moderadas del sector exterior. Este escenario de convergencia a tasas de crecimiento real próximas al crecimiento potencial de la economía se considera también factible, al encontrarse en el rango central de las bandas probabilísticas de la AIReF (ver gráfico 16).

GRÁFICO 16. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. VOLUMEN. (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

GRÁFICO 17. COMPARATIVA DE PREVISIONES DEL PIB EN 2023. VOLUMEN. (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)


Fuente: INE, AIReF, FUNCAS, Consensus Forecasts, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Es en la evolución de los precios en el corto plazo donde se producen las mayores discrepancias entre las previsiones del Gobierno y de la AIReF. Las previsiones del Gobierno suponen una ralentización en el crecimiento del deflactor del PIB en 2023, hasta el 4%, situándose por debajo del intervalo de confianza central del escenario de la AIReF. Por el contrario, la previsión para 2024, del 3,5%, se situaría ligeramente por encima del rango central de probabilidad de la AIReF. En los últimos años contemplados en el informe las previsiones de crecimiento del deflactor del PIB del Gobierno irían moderándose y se situarían dentro rango central de probabilidad estimado por la AIReF a partir de su propio escenario.

Las previsiones de crecimiento del PIB nominal del Gobierno para 2023 se sitúan por debajo de las esperadas por la AIReF como consecuencia de un menor crecimiento esperado del deflactor del PIB, mientras que las correspondientes a 2024 quedarían en el límite superior del intervalo central. El escenario del Gobierno plantea un crecimiento del PIB nominal en 2023 que se situaría ligeramente por debajo del límite inferior del rango central de probabilidad debido a la menor previsión de crecimiento del deflactor por parte del Gobierno. En 2024, el crecimiento nominal previsto por el Gobierno se situaría en el límite optimista del intervalo central de la AIReF mientras que las previsiones para 2025 y 2026 quedarían completamente centradas en las bandas probabilísticas estimadas por la AIReF.

GRÁFICO 18. DEFLACTOR IMPLÍCITO DEL PIB. (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

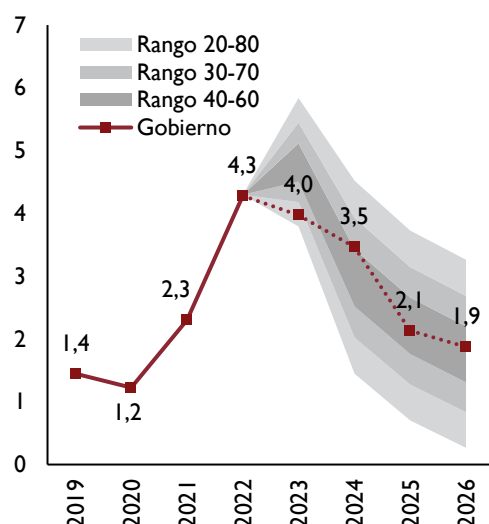
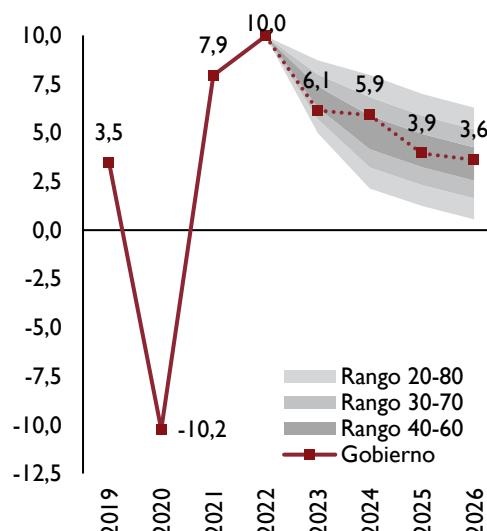


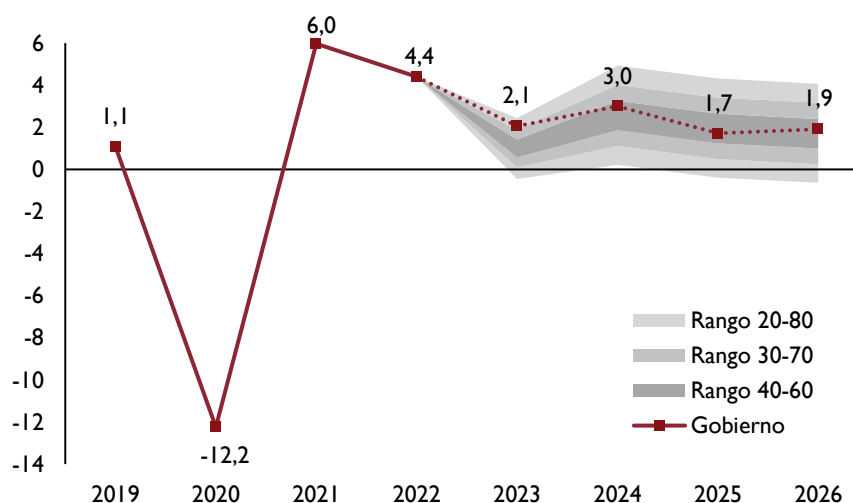
GRÁFICO 19. PIB NOMINAL. (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En cuanto a la composición del crecimiento, el escenario macroeconómico de la APE presenta ciertas discrepancias con la del escenario de la AIReF. Las discrepancias en la composición del crecimiento estimado por el Gobierno y por la AIReF son especialmente relevantes en 2023 y 2024. En concreto, en 2023, el escenario de la AIReF incorpora un mayor crecimiento de la formación bruta de capital fijo y de las exportaciones mientras que el crecimiento previsto por el Gobierno está mucho más sustentado en el consumo privado en ambos años. Estas discrepancias se mitigan al final del horizonte de previsión, si bien en los últimos años el Gobierno prevé un menor avance de la inversión que se compensa con el menor crecimiento esperado de las importaciones.

El consumo privado del escenario macroeconómico de la APE muestra un patrón de crecimiento robusto, considerablemente superior al contemplado por la AIReF, especialmente en el corto plazo, pero con tasas más similares en 2025 y 2026. En el informe de la APE, el Gobierno sostiene que el exceso de ahorro acumulado durante los años de pandemia, junto con el comportamiento esperado del empleo, permitirían un crecimiento del consumo privado robusto en 2023 pese al deterioro de las condiciones crediticias y a la pérdida de poder adquisitivo sufrida por los hogares en los últimos años. En 2024, las tasas de crecimiento previstas para el consumo privado estarían más próximas, aunque las del Gobierno proseguirían en la parte optimista de las bandas probabilísticas de la AIReF mientras que las tasas de variación previstas por el Gobierno para el consumo privado en 2025 y 2026 se situarían en el rango central.

GRÁFICO 20. CONSUMO PRIVADO. VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

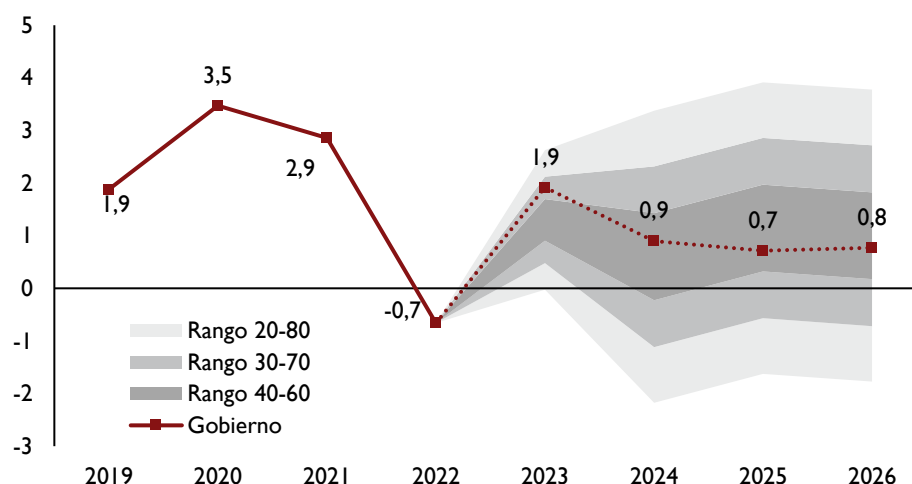
La AIReF considera que el consumo privado crecerá a un menor ritmo, lastrado por la subida de los tipos de interés, el deterioro de la renta disponible de los hogares en términos reales y el agotamiento del exceso de ahorro.

Como se comentó en el apartado anterior y en el RECUADRO 2, los efectos macroeconómicos de las subidas simultáneas de tipos de interés por parte de los diversos bancos centrales y la finalización de los programas de política monetaria no convencional desde mediados de 2022 podrían percibirse con mayor intensidad a partir del segundo trimestre del año y en 2024. Además, aunque en 2022 los activos financieros acumulados durante la pandemia permitieron suavizar el shock sobre la renta bruta disponible real del incremento de precios, la AIReF no espera que este efecto pueda volver a producirse en 2023, al haberse situado los activos financieros reales de las familias ya a finales de 2022 en los niveles de finales de 2019.

El consumo público real del escenario del Gobierno presenta un crecimiento superior al previsto por la AIReF en 2023 y similar el resto de los años. En particular, en el año 2023, la previsión de crecimiento de este agregado se sitúa en el intervalo de confianza 30-70. En el resto de los años el crecimiento del consumo público esperado por la AIReF es similar al estimado por el Gobierno. En este sentido, en términos nominales, la senda del consumo público del Gobierno muestra, para el año 2023, crecimientos muy superiores a los de los principales componentes del consumo público en su hoja fiscal (remuneración de los asalariados, consumos intermedios y transferencias sociales en especie), hecho que no se deriva de una previsión de evolución del deflactor del consumo público, que resulta muy similar al de las previsiones de la AIReF -4,1% del gobierno, frente a un 4,0% de la AIReF-. En

contraposición, la senda nominal del consumo público para los años 2024 a 2026, resulta inferior al de los principales componentes de su hoja fiscal.

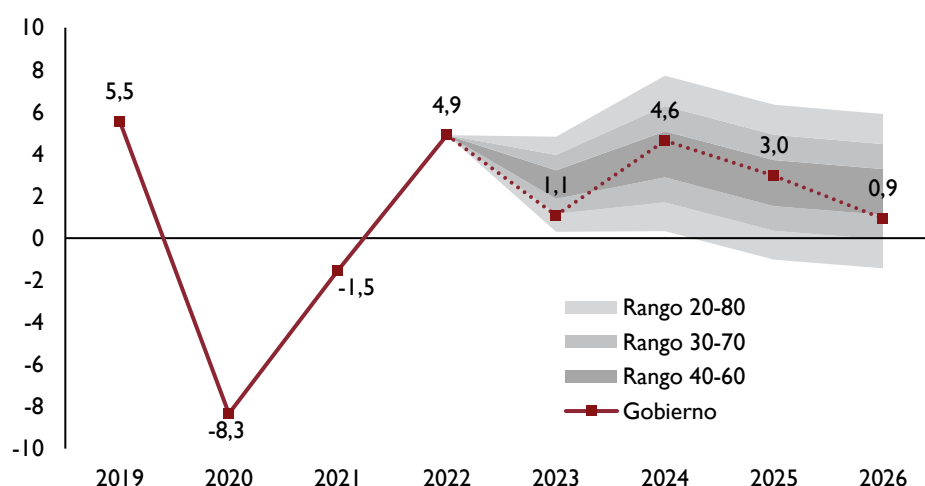
GRÁFICO 21. GASTO EN CONSUMO FINAL DE LAS AA. PP. VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

El Gobierno prevé que la inversión en construcción y propiedad intelectual experimente un crecimiento moderado en 2023, seguido de una importante expansión en 2024 y 2025 y una ralentización en 2026. En comparación con la AIReF la previsión del Gobierno para este agregado resulta pesimista en 2023 y factible el resto de los años de previsión.

GRÁFICO 22. FBCF EN CONSTRUCCIÓN Y PROP. INTELECTUAL. VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

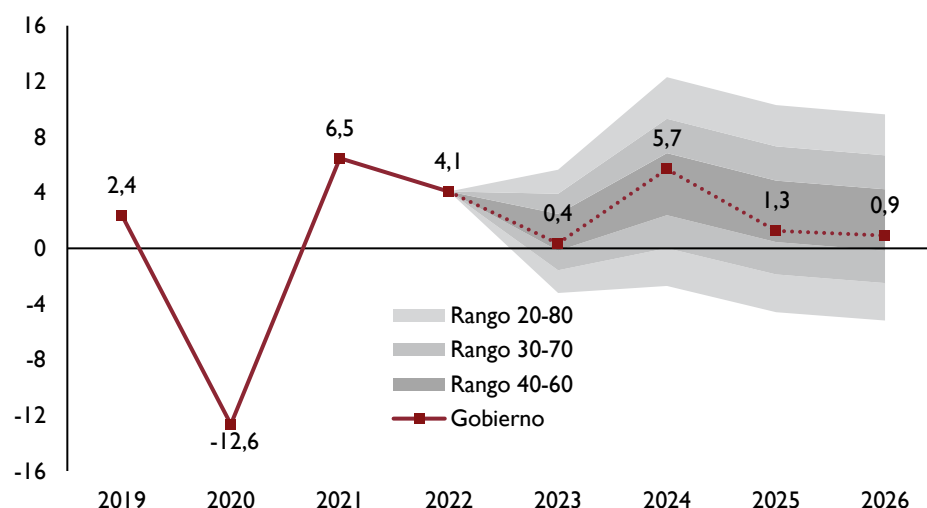


Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

La inversión en bienes de equipo y activos cultivados prevista en la APE se encuentra en los intervalos centrales de la AIReF en todo el periodo de previsión. La previsión del Gobierno de evolución de este agregado resulta

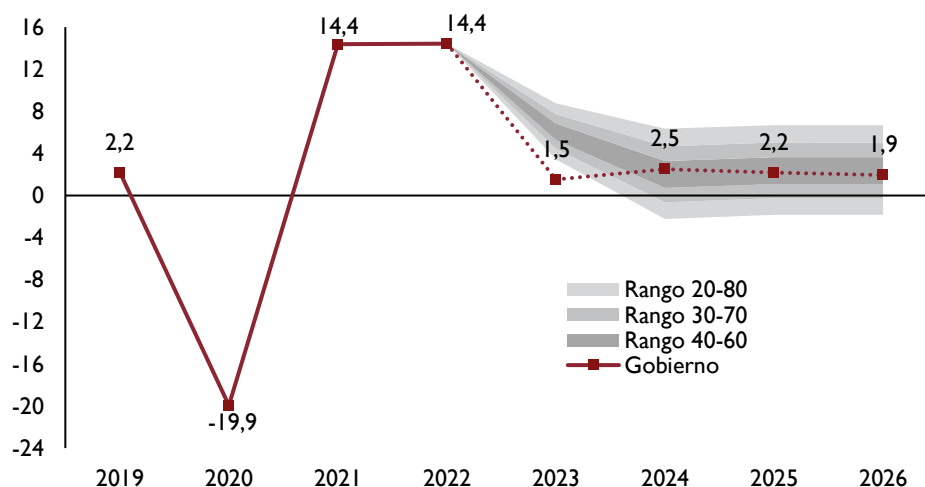
ligeramente pesimista en 2023 de acuerdo con las estimaciones de AIReF y ligeramente optimista en 2024. En cualquier caso, las previsiones de crecimiento de este agregado se considerarían factibles en todos los años.

GRÁFICO 23. FBCF EN BIENES DE EQUIPO Y ACTIVOS CULTIVADOS. VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

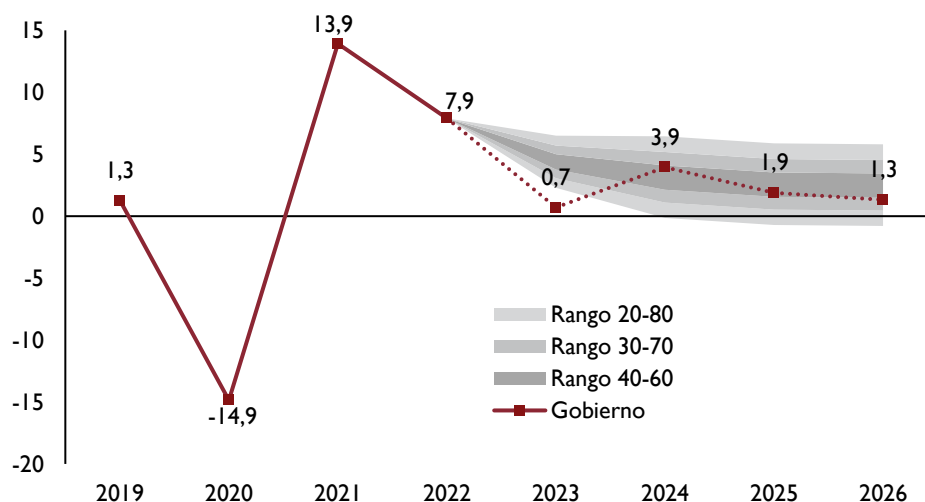


Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Respecto al sector exterior, el escenario de la APE contempla una aportación positiva en 2023 considerablemente inferior a la prevista por la AIReF, que torna negativa en 2024, prácticamente nula en 2025 y con una contribución ligeramente positiva en 2026. La AIReF prevé una contribución mayor del sector exterior en 2023, seguida de una aportación algo menos negativa que la del Gobierno en 2024 y que se anula en los siguientes años. Pese a la similitud en la estimación de las contribuciones del sector exterior en ambos escenarios, en particular a partir de 2023, las discrepancias en los agregados de exportaciones e importaciones son significativas. Las exportaciones de bienes y servicios previstas por el Gobierno en 2023 se situarían fuera de los intervalos probabilísticos calculados por la AIReF, al igual que las importaciones. En años sucesivos, ambas magnitudes se situarían en el rango central de previsión estimado por la AIReF.

GRÁFICO 24. EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS. VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

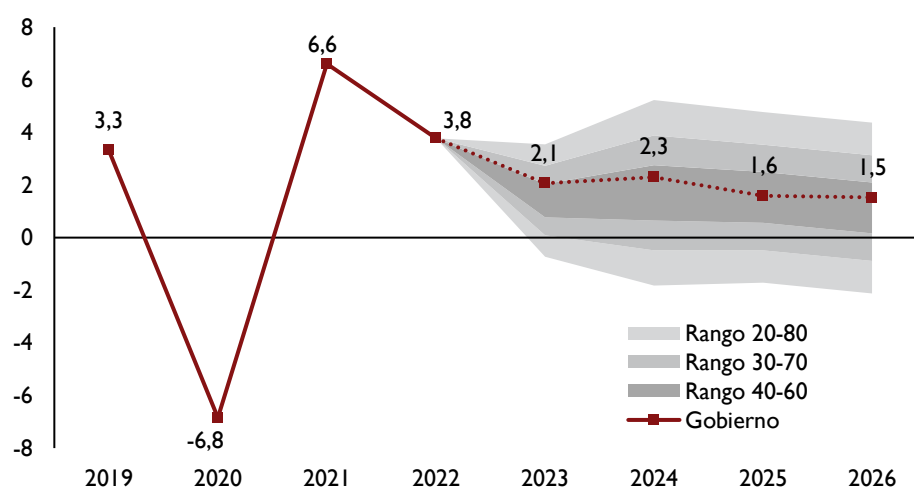
Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

GRÁFICO 25. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS. VOLUMEN (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

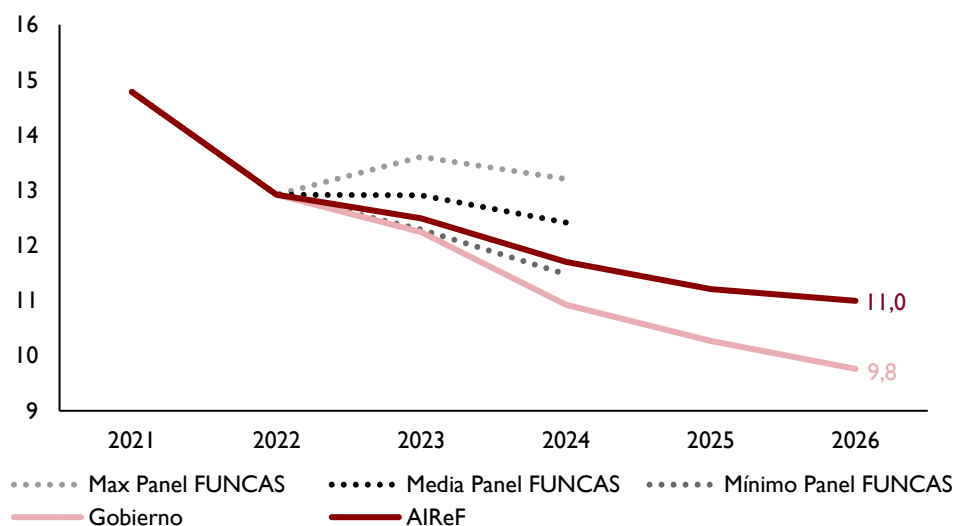
La evolución contemplada en la APE para el empleo equivalente a tiempo completo resulta similar a la prevista por la AIReF, aunque algo más optimista.

La favorable evolución del mercado laboral ha continuado a lo largo de 2022 y la AIReF espera que se prolongue en 2023, aunque con una menor intensidad, en 2023 y se establezca con tasas de crecimiento algo inferiores a las del PIB a partir de entonces. En el caso de la APE, el crecimiento del empleo es ligeramente superior al de la previsión central de la AIReF, lo que se traduce en menores previsiones de crecimiento de la productividad por ocupado por parte del Gobierno.

GRÁFICO 26. EMPLEO EQUIVALENTE A TIEMPO COMPLETO (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

Fuente: INE, AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Pese a la similitud en las previsiones de empleo equivalente a tiempo completo, la tasa de paro del escenario macroeconómico del Gobierno es inferior en todo el horizonte de previsión a la de la AIReF, alcanzando el 9,8% en 2026 —11% en la previsión de la AIReF—. La previsión de tasa de paro del Gobierno sería optimista en relación con la prevista, tanto por la AIReF como por los analistas del Panel de Funcas.

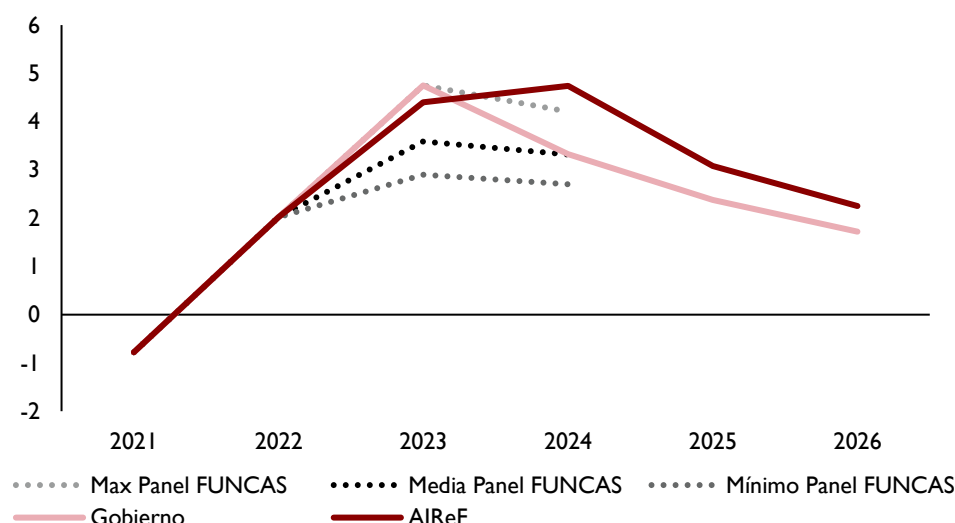
GRÁFICO 27. TASA DE PARO (% POBLACIÓN ACTIVA)

Fuente: INE, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y AIReF

Las previsiones de la remuneración por asalariado del Gobierno y de la AIReF se sitúan para el año 2023 en el entorno de los valores máximos previstos por los panelistas. El avance de la remuneración por asalariado a tiempo completo previsto por el Gobierno se expandiría un 4,7% en 2023, similar al

estimado por la AIReF. A lo largo del resto de años del horizonte de previsión, el Gobierno prevé una desaceleración marcada de la remuneración por asalariado, especialmente considerando la evolución prevista del deflactor del consumo privado.

GRÁFICO 28. PREVISIONES DE LA REMUNERACIÓN POR ASALARIADO (TASA DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: INE, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, FUNCAS y AIReF

2.3. Balance de riesgos

El balance de riesgos en torno al escenario de crecimiento de la APE, y al de la propia AIReF, se encuentra más equilibrado que en años anteriores. A corto plazo las sorpresas positivas asociadas a la desaparición de las perturbaciones de oferta podrían prolongarse más allá de lo anticipado en el escenario macroeconómico de la APE y de la propia AIReF.

Con todo, a medio plazo predominan los riesgos a la baja. Las tensiones geopolíticas asociadas a la guerra de Ucrania hacen que la incertidumbre se mantenga elevada y que los mercados de materias primas estén lejos de normalizarse. La reducción de la demanda de energía por parte de las economías europeas y la capacidad para reconfigurar sus fuentes de suministro ha permitido evitar escenarios más disruptivos de cortes o racionamiento de suministro que podrían haber llevado a una contracción significativa de la actividad en España y Europa. Pero los costes de la energía siguen siendo más elevados que los registrados antes de la pandemia tanto en España como en el resto de las economías europeas, lo que podría traer

consigo una pérdida de competitividad que de persistir podría provocar una pérdida de tejido industrial⁷.

El mayor foco de riesgos procede del ámbito financiero. El cambio en el ciclo monetaria ha traído consigo tensiones en algunas entidades financieras y una mayor volatilidad en los mercados financieros, que ha llevado a todas las instituciones a mantenerse vigilantes. En la actualidad, los bancos centrales disponen de un conjunto de herramientas más amplio para hacer frente a un eventual episodio de inestabilidad. Además, la economía española presenta menores desequilibrios tanto en los mercados inmobiliarios como en el sector exterior donde el superávit por cuenta corriente reduce la vulnerabilidad frente a eventuales crisis de balanza de pagos y el sistema bancario presenta una situación de liquidez y ratios de capital más sólidos. Pero los elevados niveles de deuda pública constituyen un elemento de vulnerabilidad.

Más a medio y largo plazo la fragmentación de la economía global en bloques plantea riesgos a la baja para el crecimiento, a través del comercio y de la inversión extranjera directa. El FMI apunta a una notable moderación de las perspectivas de crecimiento global a medio plazo: las previsiones a un horizonte de cinco años han descendido desde un 4,6% en 2011, hasta el 3% en 2023. Ello se debe tanto a los menores avances en economías como China, a medida que avanzan en su proceso de convergencia real hacia las economías más avanzadas, como a los posibles efectos de la pandemia y de la crisis energética, así como a las tensiones comerciales y las dinámicas de fragmentación⁸. Estas dinámicas pueden resultar especialmente importantes para economías tan abiertas como la española.

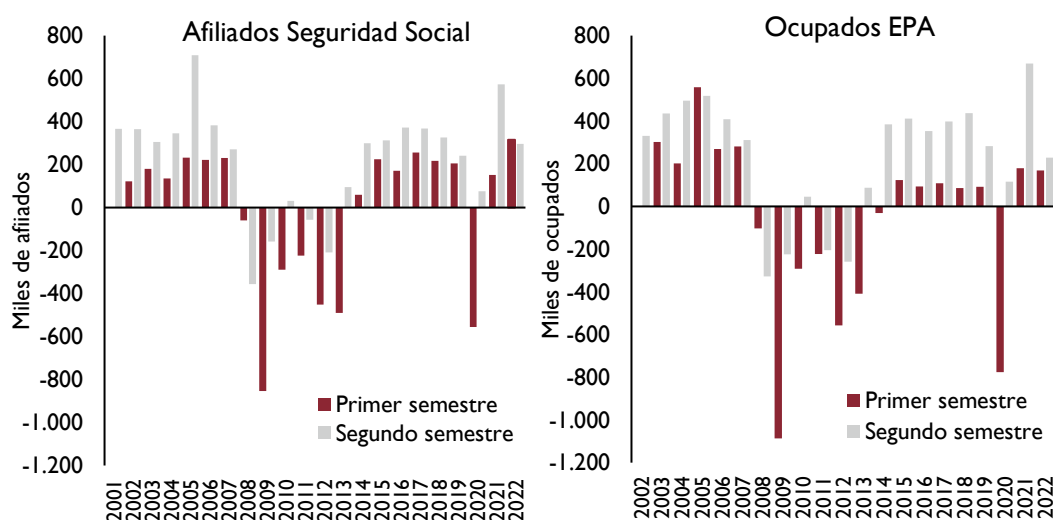
⁷ [Capítulo 4. España y la Unión Europea frente a la crisis energética: ajuste a corto plazo y retos pendientes. Informe Anual 2022 - Informe Anual - Informes y memorias anuales - Publicaciones - Inicio - Banco de España \(bde.es\)](#)

⁸ [World Economic Outlook, April 2023: A Rocky Recovery \(imf.org\)](#)

RECUADRO 1. EVOLUCIÓN RECIENTE DEL EMPLEO

A lo largo de 2022 la creación de empleo fue intensa, aunque se vio afectada por la crisis energética en la segunda mitad del año. Durante el último año el mercado de trabajo ha venido caracterizado por una elevada intensidad de creación de empleo que comenzó a ser evidente cuando se superaron las fases más agudas de la pandemia y a medida que se normalizaba la actividad económica en el primer semestre de 2022. En el segundo semestre del año 2022, el impacto de la crisis energética se trasladó también al mercado de trabajo, con un relativo estancamiento en el ritmo de creación de empleo y un ligero repunte de la tasa de paro. Como se observa en el gráfico siguiente, el incremento de la afiliación de enero a junio de 2022 supuso la mayor creación de empleo en un primer semestre de la serie histórica, mientras que en el segundo semestre resultó más moderado, inferior al del promedio de la fase expansiva entre 2015 y 2019.

GRÁFICO RE_1.1. EVOLUCIÓN SEMESTRAL DEL EMPLEO

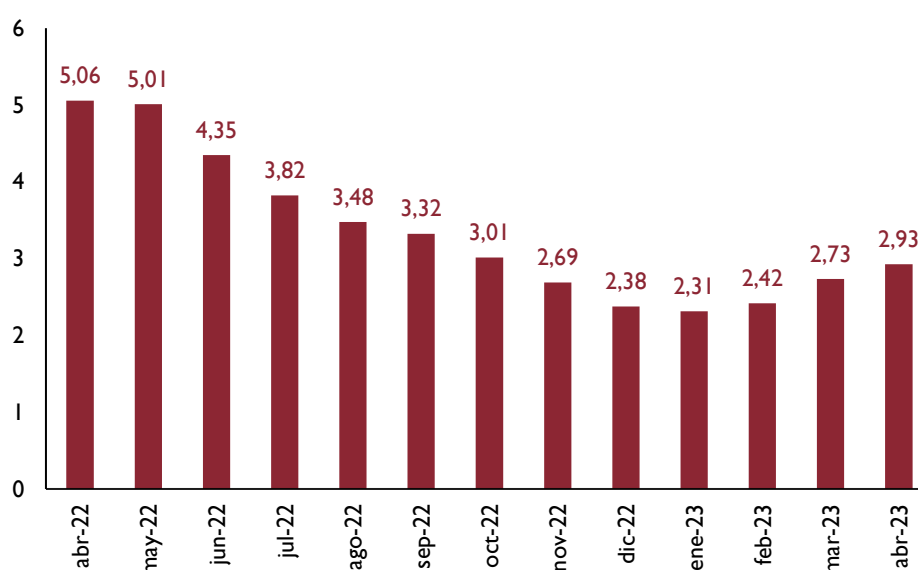


Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

Este dinamismo se ha acentuado en el primer trimestre de 2023, en un contexto de mayor vigor de la actividad económica y en abril el comportamiento del empleo fue muy positivo. En el primer trimestre de 2023 el mercado de trabajo recuperó su dinamismo y la afiliación a la Seguridad Social se incrementó un 2,5% en tasa interanual. Esta tónica, se mantuvo en el mes de abril que registró el mayor crecimiento del número de afiliados en un mes de abril de toda la serie histórica, con una aceleración de la tasa de crecimiento hasta el 2,93%. La ocupación EPA, por su parte, también

recuperó vigor en el primer trimestre con una caída intertrimestral muy moderada -en el primer trimestre la estacionalidad es desfavorable y provoca caídas intertrimestrales del empleo-, y una aceleración de la tasa de crecimiento interanual hasta el 1,8%, frente al 1,3% del último trimestre de 2022. Por su parte, la tasa de paro repuntó hasta el 13,3%, frente al 12,9% de finales de 2022, si bien el incremento en el número de desempleados se debió principalmente al aumento de los activos, en particular de nacionalidad extranjera o con doble nacionalidad.

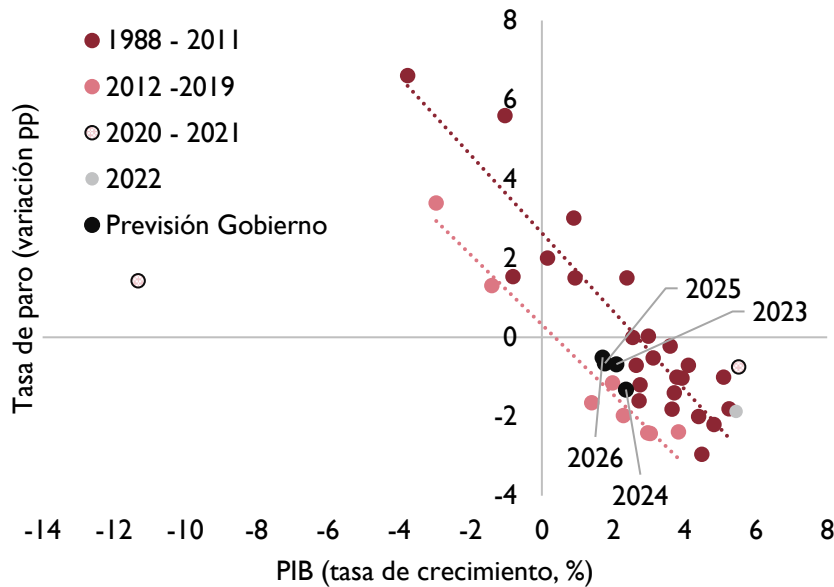
GRÁFICO RE_1.2. TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA AFILIACIÓN (%)



Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

La evolución del mercado de trabajo en 2022 resultó consistente con el crecimiento observado del PIB. La creación de empleo y el crecimiento del PIB en 2022 mantuvieron una relación consistente con la histórica observada entre estas dos variables recogida en la Ley de Okun -aunque entre 2012 y 2019 se apreció un crecimiento más intensivo en empleo. Las previsiones de crecimiento económico y evolución del empleo incluidas en la Actualización del Programa de Estabilidad 2023 -2026 son consistentes también con la relación estimada a través de la Ley de Okun, aunque se sitúan en un rango intermedio entre la relación estimada hasta 2011 y la estimada desde 2012 a 2019.

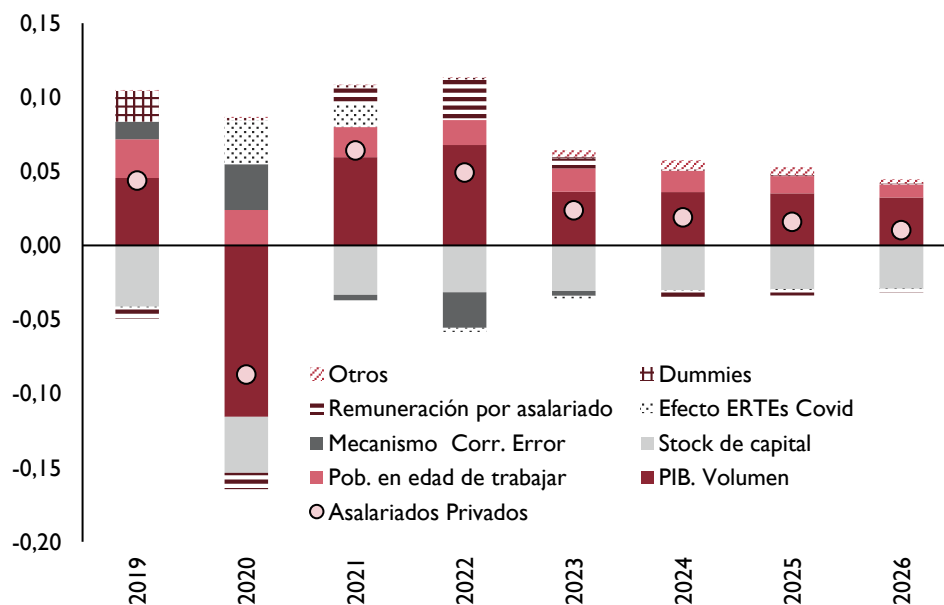
GRÁFICO RE_1.3. LEY DE OKUN 1988 - 2026



Fuente: AMECO y Haver Analytics

En esta misma línea, de acuerdo con la descomposición de la evolución del empleo privado resultante del modelo de previsión trimestral de la AIReF, el principal determinante de la creación de empleo en 2022 ha sido el crecimiento del PIB, aunque la caída de los salarios reales también ha impulsado la ocupación. En el horizonte 2023 y 2026 las proyecciones de la AIReF también identifican el crecimiento del PIB como el principal factor que determinará la evolución del empleo.

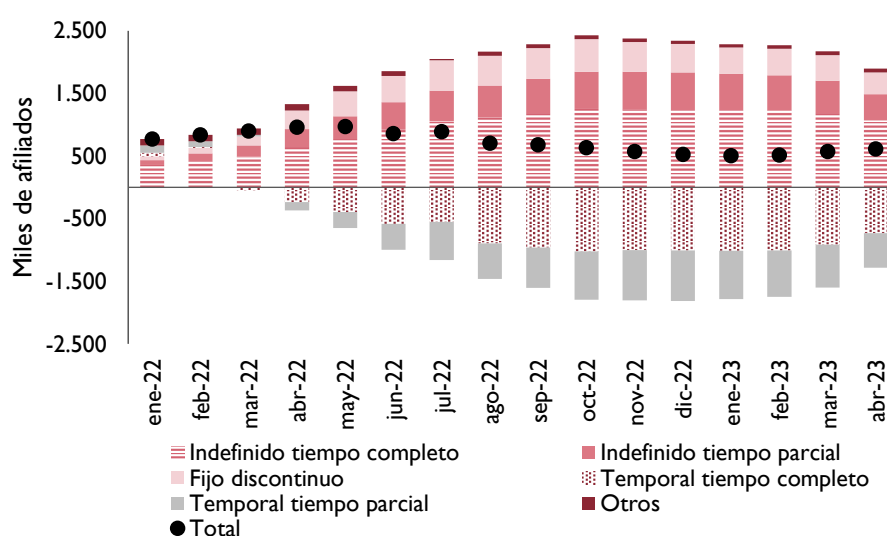
GRÁFICO RE_1.4. CONTRIBUCIONES LA CRECIMIENTO DEL EMPLEO PRIVADO



Fuente: AIReF

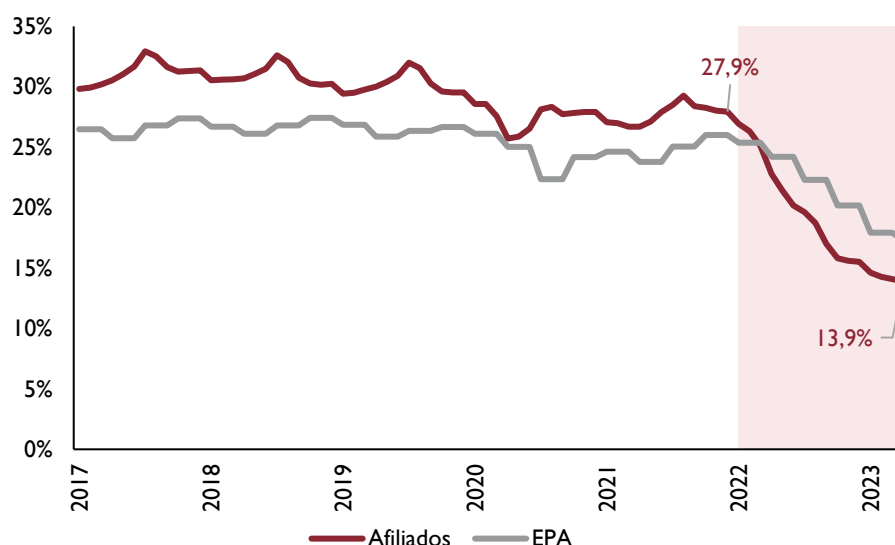
En términos cualitativos se aprecian cambios notables en el proceso de creación de empleo. Ésta se ha concentrado, además, en la contratación indefinida, en detrimento de los contratos temporales. La disminución del peso de los contratos temporales se inició en abril de 2022, tras la entrada en vigor de las medidas de la reforma laboral dirigidas a limitar la contratación temporal y mantuvo un perfil acelerado hasta octubre de 2022, estabilizándose desde entonces.

GRÁFICO RE_1.5. VARIACIÓN ANUAL DE LA AFILIACIÓN DE RÉGIMEN GENERAL DESDE 2022 POR TIPO DE CONTRATO



Fuente: Seguridad Social

Como resultado del crecimiento de la contratación indefinida y la caída de la temporal, la tasa de temporalidad en la afiliación ha disminuido de forma acusada desde la entrada en vigor de la reforma laboral. En abril de 2023, la tasa de temporalidad continuó reduciéndose, para situarse en el 13,9 %, muy por debajo del 27,9% de diciembre de 2021, previo a la reforma laboral. La temporalidad según la EPA se ha reducido más lentamente, situándose por encima de la de los registros de la afiliación. El crecimiento de la contratación indefinida, la reducción de la temporal y la subsiguiente caída de la tasa de temporalidad desde enero de 2022 indican que la reforma laboral habría tenido éxito en su objetivo de impulsar la contratación indefinida.

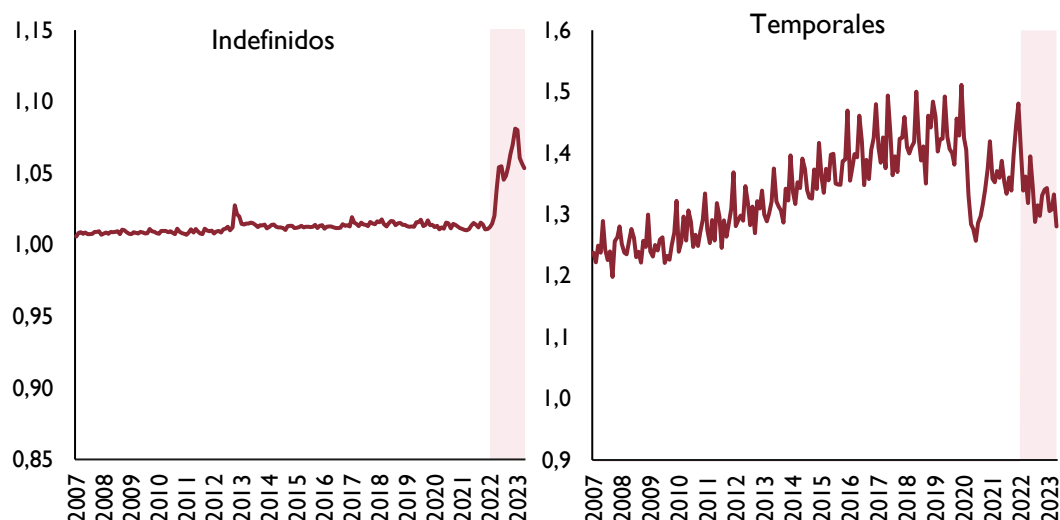
GRÁFICO RE_1.6. TASA DE TEMPORALIDAD DE ACUERDO CON LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL Y LA EPA

Fuente: INE y Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

Adicionalmente, desde enero de 2022 se ha reducido el flujo de contratos firmados mensualmente. En abril de 2023 el número de contratos firmados fue un 37% inferior al promedio de 2019. Al mismo tiempo, los contratos indefinidos han pasado a suponer 46% del total de contratos firmados en el mes, frente a menos del 10% antes de la reforma de 2021.

Sin embargo, desde enero de 2022 también se ha registrado una mayor rotación en la contratación indefinida. Así, la ratio entre el número de contratos indefinidos y el número de personas contratadas en el mes se ha incrementado por encima de 1, prácticamente por primera vez en la serie histórica, estabilizándose en 1,05. Esto indicaría que los contratos indefinidos de corta duración podrían estar ganando importancia. Por el contrario, la rotación en los contratos temporales se ha reducido, con una caída del número de contratos por persona.

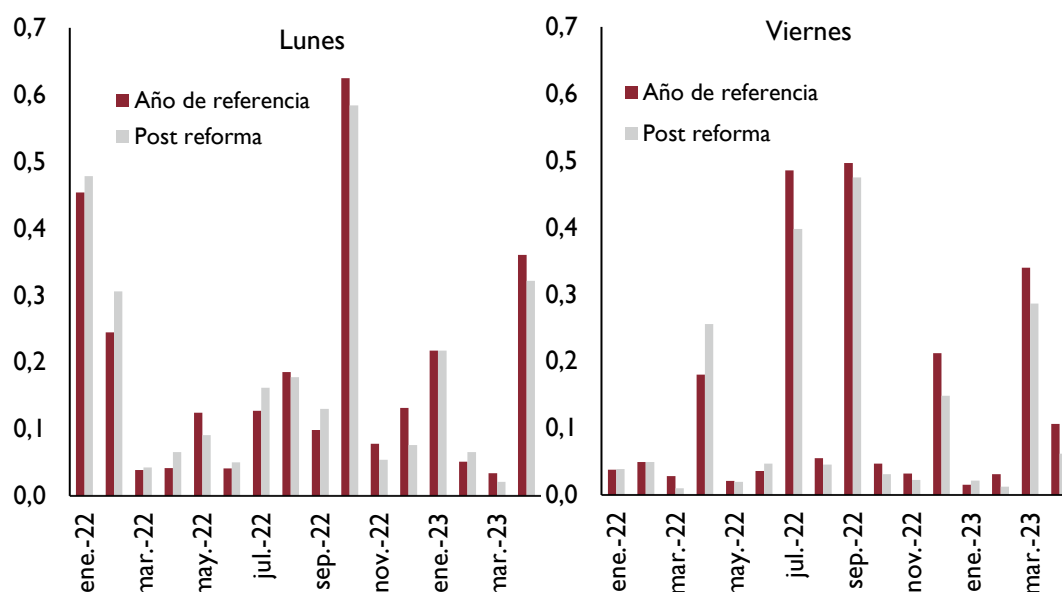
GRÁFICO RE_1.7. NÚMERO DE CONTRATOS POR PERSONA



Fuente: Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE)

En el mismo sentido, la evolución de la afiliación diaria no muestra una reducción sustancial de la rotación laboral. La afiliación diaria se ha caracterizado, históricamente, por tener un ciclo mensual y semanal muy marcado. Así, el primer día del mes el número de afiliados aumenta de forma intensa (efecto inicio de mes) mientras que el último día se reduce acusadamente (efecto fin de mes). De igual modo, el primer día de la semana la afiliación se incrementa intensamente (efecto lunes) y el último día se contrae (efecto viernes). Desde la entrada en vigor de la reforma laboral, la volatilidad de la tasa de variación de la afiliación diaria (medida por la desviación típica al inicio y al fin de la semana) ha sido similar a la de un año referencia con el mismo ciclo mensual y semanal (aunque distinto efecto Semana Santa).

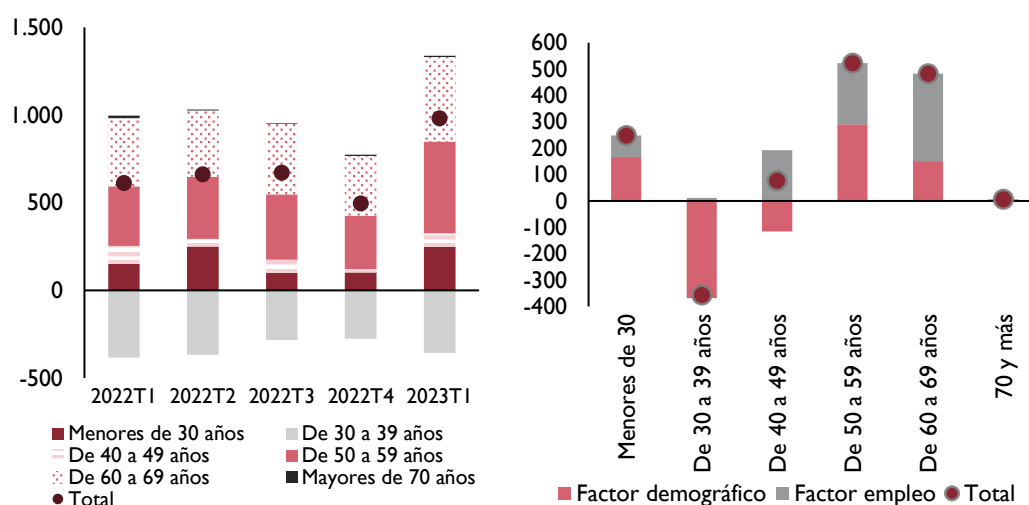
GRÁFICO RE_1.8. DESVIACIÓN TÍPICA DE LA TASA DE VARIACIÓN DIARIA DE LA AFILIACIÓN



Fuente: Seguridad Social

El crecimiento de los ocupados observado con respecto a 2019 se concentra en los grupos de población de mayor edad, aunque en el último trimestre destaca también el aumento de los menores de 30 años. Como se aprecia en el gráfico siguiente, los mayores incrementos de los ocupados se registran en las franjas comprendidas entre los 50 y 69 años. Al analizar que parte de esta variación se debe a cambios en la dinámica demográfica (variación de la población en cada grupo de edad) o a cambios en las tasas de empleo y participación de cada grupo de edad, se aprecia que el aumento del empleo en los mayores se debe tanto a un incremento de la población en esos tramos de edad, como a mayores tasas de empleo y participación. Por su parte, la pérdida de población entre 30 y 39 años explica la reducción de ocupados en ese grupo, sin que se aprecien reducciones en sus tasas de empleo.

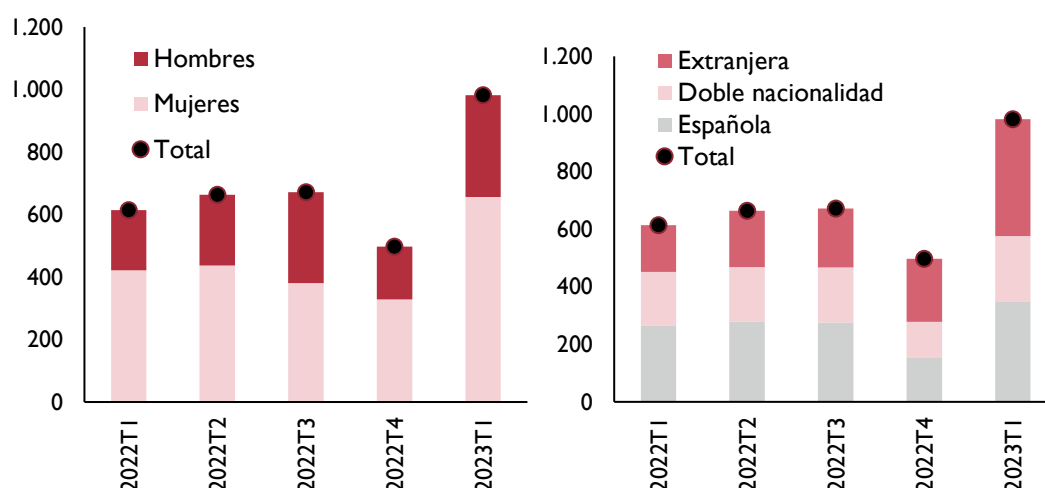
GRÁFICO RE_1.9. VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS CON RESPECTO AL MISMO TRIMESTRE DE 2019 POR GRUPOS DE EDAD Y FACTORES EXPLICATIVOS DE LA VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2023 CON RESPECTO AL PRIMER TRIMESTRE DE 2019 (MILES DE PERSONAS)



Fuente: INE

Por otro lado, dos terceras partes del aumento de los ocupados corresponde a las mujeres. Por nacionalidad, destaca el crecimiento de los trabajadores de nacionalidad extranjera, que en el último trimestre suponen algo más del 40% del aumento con respecto a 2019.

GRÁFICO RE_1.10. VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS CON RESPECTO AL MISMO TRIMESTRE DE 2019 POR SEXO Y POR NACIONALIDAD (MILES DE PERSONAS)

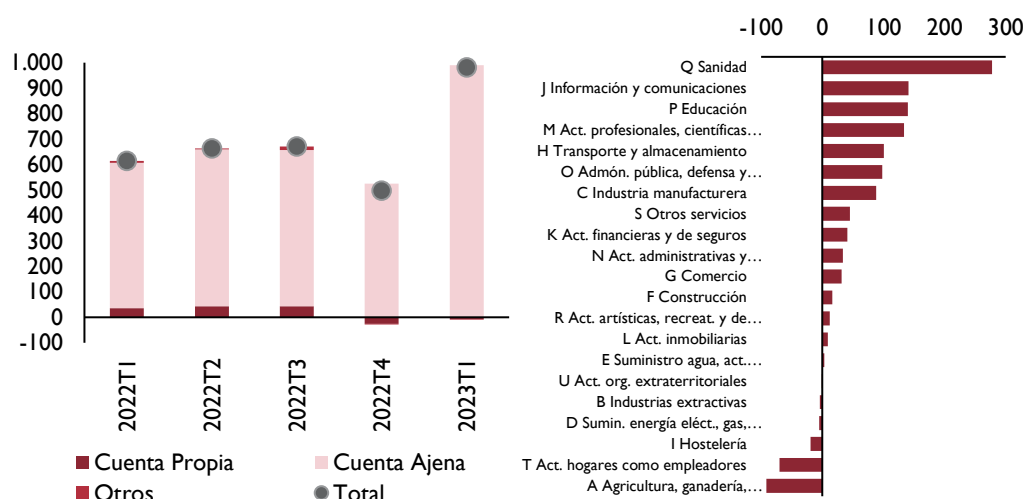


Fuente: INE

El crecimiento del empleo se debe en exclusiva al incremento de los ocupados por cuenta ajena, con una ligera disminución de los trabajadores por cuenta propia en los dos últimos trimestres. Por sectores, las ramas de actividad que absorben un mayor número de ocupados son Sanidad,

Información y comunicaciones, Educación y Actividades profesionales, científicas y técnicas. Por el contrario, en la Agricultura, los Hogares como empleadores de personal doméstico y, en menor medida, la Hostelería los niveles de empleo se encuentran por debajo de los niveles prepandemia.

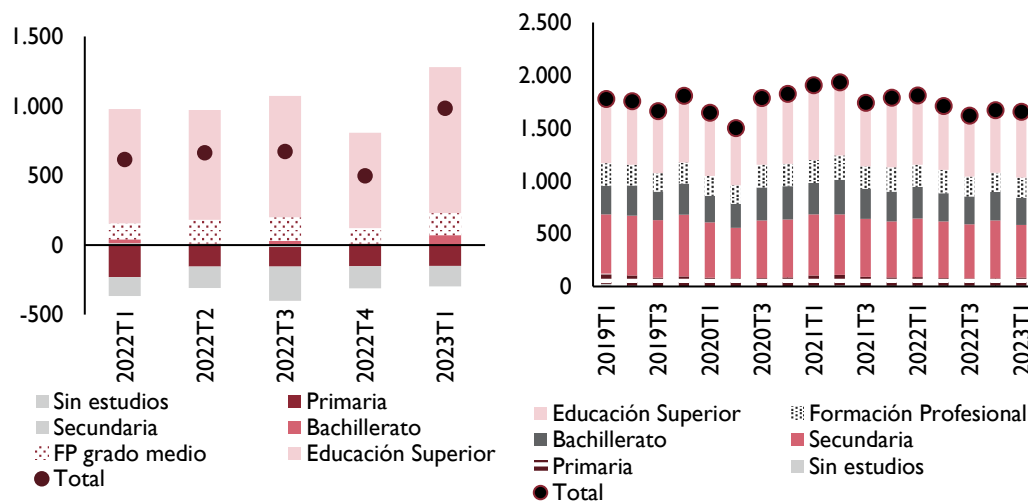
GRÁFICO RE_1.11. VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS CON RESPECTO AL MISMO TRIMESTRE DE 2019 POR TIPO DE RELACIÓN LABORAL Y VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2023 CON RESPECTO AL MISMO TRIMESTRE DE 2019 POR RAMA DE ACTIVIDAD (MILES DE PERSONAS)



Fuente: INE

Los trabajadores con educación superior son los principales responsables del aumento de ocupados. Únicamente se observa una disminución de la población ocupada con educación primaria o inferior. En términos de horas, c respecto al primer trimestre de 2019 hay 120 mil ocupados menos que declaran querer trabajar más horas; la reducción se produce en todos los niveles de formación salvo en los trabajadores con educación superior, donde no se perciben cambios.

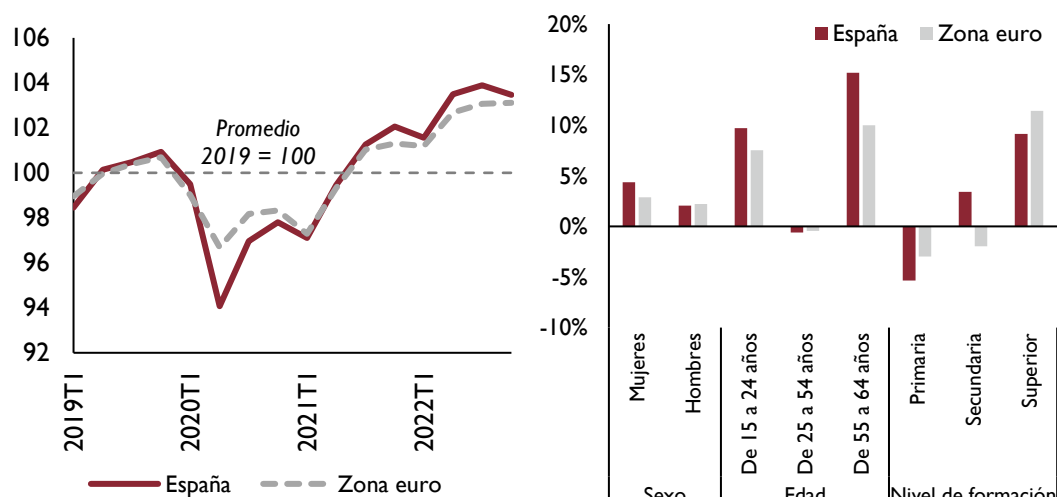
GRÁFICO RE. 1.12. VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS CON RESPECTO AL MISMO TRIMESTRE DE 2019 Y TRABAJADORES SUBOCUPADOS POR NIVEL DE FORMACIÓN ALCANZADO (MILES DE PERSONAS)



Fuente: INE

El comportamiento del empleo presenta rasgos comunes a los países de la zona del euro tanto en su evolución, como en su composición. Este comportamiento de las cifras de ocupación es muy similar al observado en el conjunto de la Zona euro, tanto en su evolución como en los grupos de población en los que aumenta la población ocupada.

GRÁFICO RE. 1.13. EVOLUCIÓN DE LOS OCUPADOS Y TASA DE VARIACIÓN DE LOS OCUPADOS POR SEXO, EDAD Y NIVEL DE FORMACIÓN ALCANZADO (PRIMER TRIMESTRE DE 2023 RESPECTO AL MISMO TRIMESTRE DE 2019)

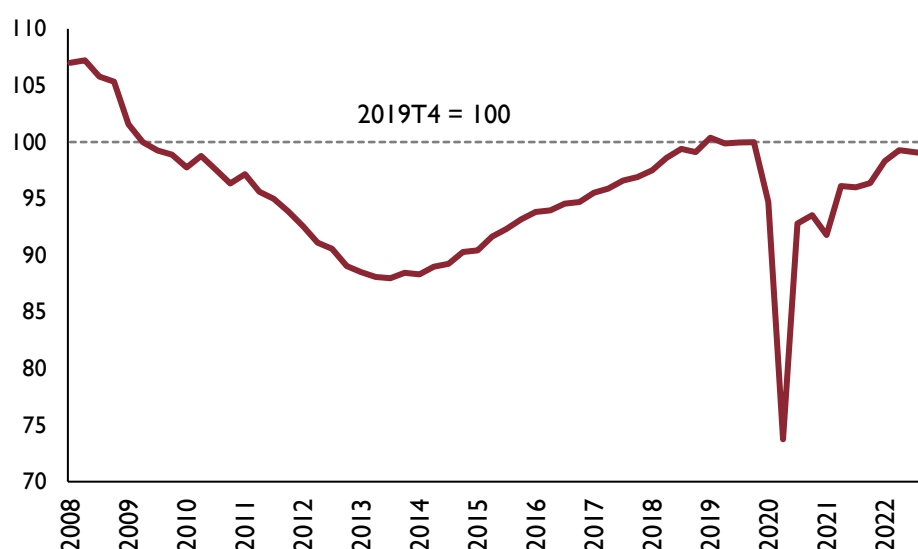


Fuente: Eurostat

La evolución de empleo en términos de las horas trabajadas ha sido menos dinámica que en términos de afiliados o de ocupados de la EPA. Las horas trabajadas según la CNTR permanecen ligeramente por debajo de los

niveles prepandemia, a pesar de que la afiliación o los ocupados se encuentran muy por encima.

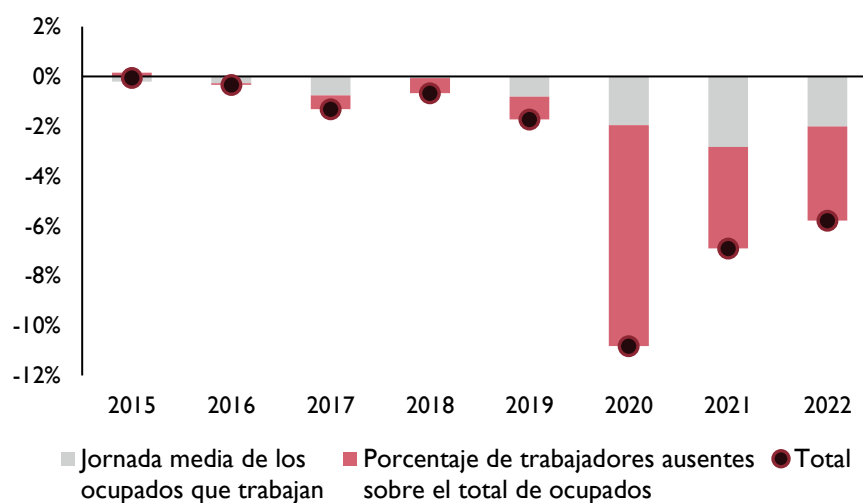
GRÁFICO RE_1.14. EVOLUCIÓN DE LAS HORAS TRABAJADAS CNTR (2019T4=100)



Fuente: INE

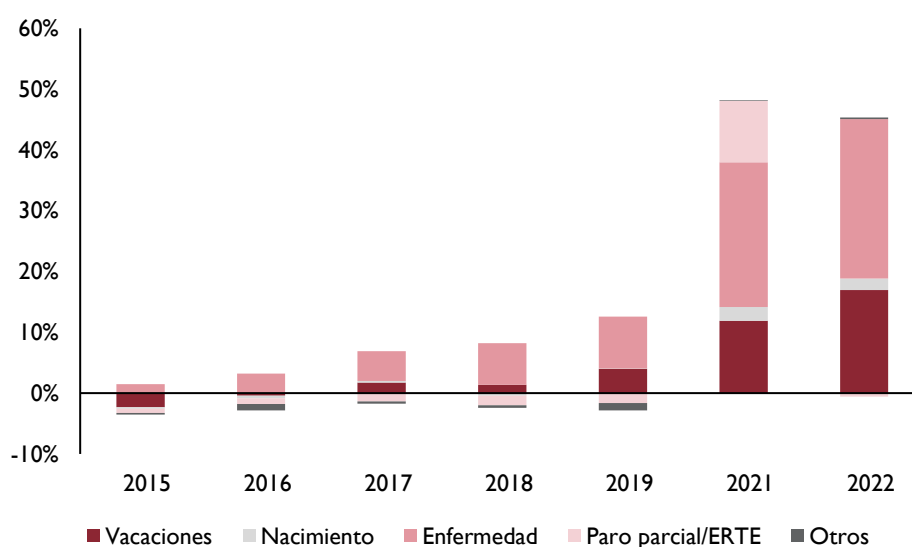
La jornada media por ocupado sigue una senda decreciente en las últimas décadas⁹, pero ha experimentado una reducción más acusada tras la irrupción de la pandemia. Un análisis pormenorizado a partir de los datos de la EPA permite observar que esto se debe a un aumento del porcentaje de ocupados ausentes de su empleo y, en menor medida, a una disminución de la jornada de los ocupados que trabajaron durante el periodo de referencia.

⁹ Cuadrado, M^a P (2023).

GRÁFICO RE_1.15. VARIACIÓN DE LA JORNADA MEDIA RESPECTO AL AÑO DE REFERENCIA (2014)

Fuente: INE

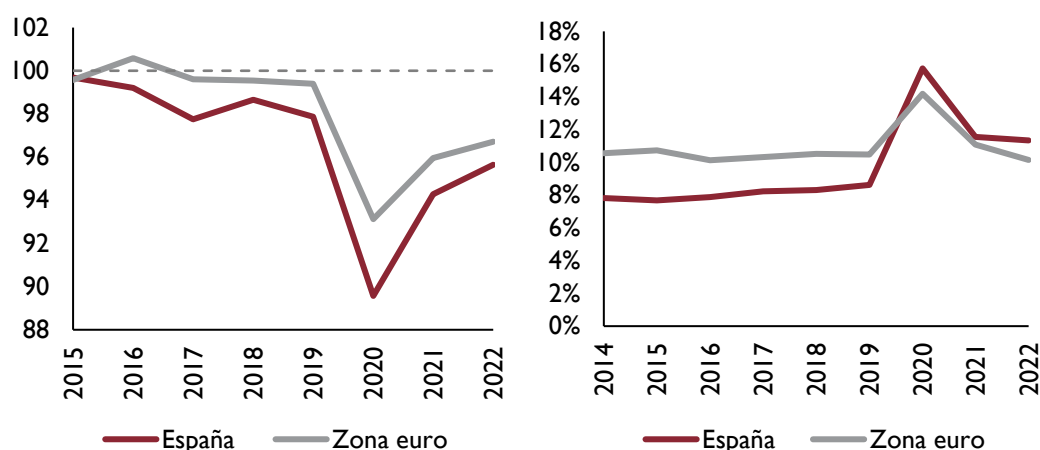
El aumento de las ausencias tras la pandemia se debe principalmente al incremento de las bajas por enfermedad. En 2022 el aumento de bajas por enfermedad contribuye con 26 puntos porcentuales a la variación total de las ausencias con respecto al año 2014, mientras que el porcentaje de ocupados que están de vacaciones durante el periodo de referencia aporta 17 pp. a esa variación. La ampliación del permiso de paternidad desde 2019 ha contribuido alrededor de 2 puntos porcentuales al incremento de las ausencias con respecto al año de referencia.

GRÁFICO RE_1.16. VARIACIÓN DEL PORCENTAJE DE TRABAJADORES AUSENTES RESPECTO AL AÑO DE REFERENCIA (2014) SEGÚN MOTIVO

Fuente: INE

Esta reducción de la jornada media también se observa en el conjunto de la zona del euro, aunque los factores explicativos parecen ser distintos. Así, en la zona del euro en 2022 el porcentaje de ocupados ausentes habría vuelto a los niveles anteriores a 2020, mientras que España se sitúa ahora por encima de la media

GRÁFICO RE_1.17. JORNADA MEDIA (AÑO 2014=100) Y PORCENTAJE DE OCUPADOS AUSENTES



Fuente: Eurostat

En los próximos meses será interesante observar si los dos factores que influyen en la reducción de la jornada media se mantienen en los niveles alcanzados tras la pandemia o si vuelven a su senda previa.

RECUADRO 2. LA TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA A LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Un elemento central del escenario macroeconómico es analizar la intensidad y el momento en que el cambio de tono de la política monetaria afectará la actividad económica. Con la subida de tipos en el verano 2022 y la finalización de sus programas de compras de activos el BCE puso fin a un periodo de condiciones financieras extraordinariamente acomodaticias que ha estado vigente durante siete años. De acuerdo con la evidencia disponible y con los análisis de la AIReF, cabe esperar que la escalada de tipos del BCE y de la FED observada en el segundo semestre de 2022 afecte a la actividad económica y los precios con especial intensidad en el año 2023 y siguientes.

La teoría económica suele considerar que la transmisión de la política monetaria se produce en tres etapas. Primero se modifican los tipos de intervención, lo que conduce a una alteración de las condiciones de financiación de los hogares y empresas y del sector público. Después, los agentes modifican sus decisiones de consumo y ahorro ante las nuevas condiciones financieras. La alteración de los planes de consumo y ahorro provoca cambios en la oferta y demanda que acaba reflejándose en los precios. La velocidad e impacto de este proceso de transmisión es incierta y depende de muchos factores y en particular de los canales a través de los que se transmitan los shocks. Los canales más inmediatos suelen ser las expectativas, los precios de los activos y el canal crediticio. A continuación, operarían los canales de tipo de cambio, los efectos desbordamiento en una unión monetaria y los cambios en las actitudes frente al riesgo.

El proceso de transmisión ha sido objeto de una prolífica investigación empírica que intenta aislar el impacto de la política monetaria en la actividad económica. La literatura empírica, que utiliza los EE. UU. como economía de referencia, ha empleado diferentes estrategias para identificar el shock de forma estructural y sugiere de manera unánime que incrementos en los tipos de intervención conducen a un deterioro en el output. Pero la evidencia sobre el momento y la intensidad de este impacto es muy heterogénea. En general, el impacto tiene forma de joroba invertida, alcanzándose el máximo impacto negativo entre los 8 y 24 meses y con una magnitud que oscila entre el -0,6% hasta el -5% en el caso de la economía estadounidense.

CUADRO RE_2.1. EMPÍRICA DE LOS EFECTOS DE SHOCKS CONTRACTIVOS DE POLÍTICA MONETARIA EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EE. UU.

| | Artículo científico | Método | Valle de un shock de 100 pb | Porcentaje del output explicado |
|----|--|---------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| 1 | Christiano et al. (1999) | SVAR | —0.7% en 24 meses | 4.4% en 2 años |
| 2 | Faust et al. (2004) | HFI | —0.6% en 10 meses | |
| 3 | Romer & Romer (2004) | Narrative/Greenbook | —4.3% en 24 meses | La mayor parte |
| 4 | Uhlig (2005) | Sign restrictions | | 5–10% |
| 5 | Bernanke et al. (2005) | FAVAR | —0.6% en 18 meses | 5% en 5 años |
| 6 | Smets–Wouters (2007) | Estimated DSGE model | —1.8 en 12 meses | 10% en 1 años |
| 7 | Boivin et al. (2010) | FAVAR | —1.6% en 8 meses | |
| 8 | Coibion (2012) | Robust Romer–Romer methods | —2% en 18 meses | La mayor parte |
| 9 | Barakchian–Crowe (2013) | HFI Romer hybrid VAR | —5% en 23 meses | 50% en 3 años |
| 10 | Gertler–Karadi (2015) | HFI proxy SVAR | —2.2% en 18 meses | |
| 11 | Amir Ahmadi and Uhlig (2015) | Bayesian FAVAR with sign restrictions | —1.3% en 9 meses | 7% en 24 meses |

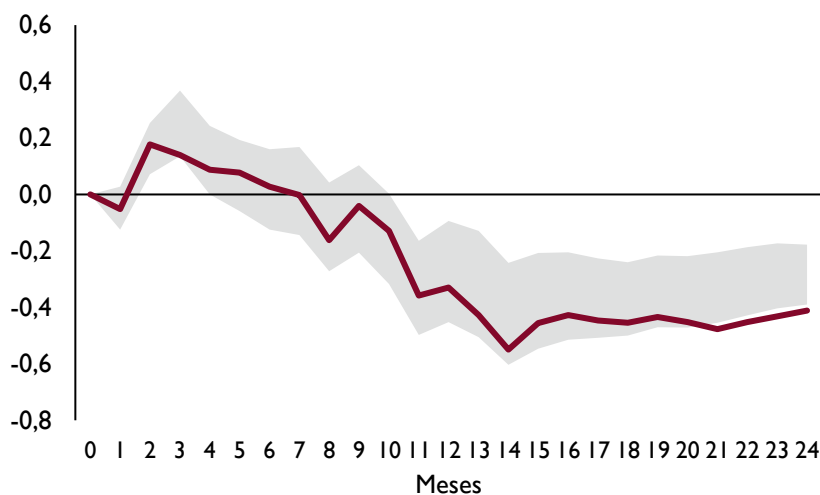
Fuente: Ramey (2016). Macroeconomic shocks and their propagation. *Handbook of Macroeconomics*. Enlaces a los artículos: (1), (2), (3), (4), (5), (6), (7), (8), (9), (10), (11).

Nota: La tabla muestra el impacto negativo máximo de un shock contractivo de política monetaria para EE.UU. El impacto valle en la actividad económica es resultado de aplicar un shock estandarizado en todas las metodologías de 100 puntos básicos en el tipo de interés de los fondos federales.

Las estimaciones de la transmisión de la política monetaria en España realizadas por la AIReF sugieren que un shock a los tipos de interés tiene un impacto negativo sobre la actividad económica con un retardo próximo a los ocho-diez meses. De acuerdo con los resultados obtenidos, el impacto negativo sobre la actividad económica se empezaría a notar a partir de 8-10 meses y alcanzaría un máximo en torno a -0,6 % transcurridos entre 14-20 meses. Estas estimaciones son resultado de un modelo SVAR con datos mensuales para España. El modelo se identifica recursivamente siguiendo a [Christiano et al \(1999\)](#) empleando las ventas deflactadas de grandes empresas, la facilidad de depósito del BCE y el IPC. Los resultados son robustos al empleo de diferentes indicadores de tipo de interés como el de la facilidad de depósito del BCE o el Euribor a 3 meses, así como a diferentes métricas de actividad económica como el IPI, el factor mensual del modelo MIPred o las ventas deflactadas de grandes empresas.

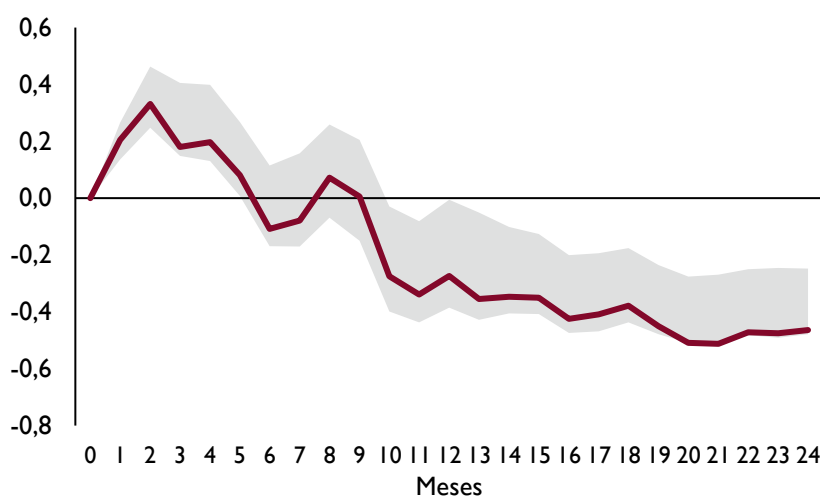
IMPACTO DE UN SHOCK CONTRACTIVO DE POLÍTICA MONETARIA

GRÁFICO RE_2.1. IMPACTO DE UN SHOCK DE UNA DESVIACIÓN TÍPICA A FACILIDAD DEPÓSITO BCE SOBRE LAS VENTAS DE GRANDES EMPRESAS



Fuente: AIReF

GRÁFICO RE_2.2. IMPACTO DE UN SHOCK DE UNA DESVIACIÓN TÍPICA AL EURIBOR A 3 MESES SOBRE LAS VENTAS DE GRANDES EMPRESAS



Fuente: AIReF

Nota: se muestran las funciones de impulso respuesta de un shock de una desviación estándar sobre el crecimiento de las ventas deflactadas de grandes empresas de España. Son resultado de un modelo SVAR con datos mensuales desde enero de 2000 hasta febrero de 2023. El modelo se ha identificado de forma recursiva siguiendo el enfoque de [Christiano et al \(1999\)](#). Los intervalos de confianza se han generado utilizando mediante técnicas de bootstrapping con 1.000 simulaciones y se representan los intervalos comprendidos entre los percentiles 30 y 70.

Estos resultados sobre los retardos en la transmisión de la política monetaria se encuentran en línea con otra evidencia disponible para la economía

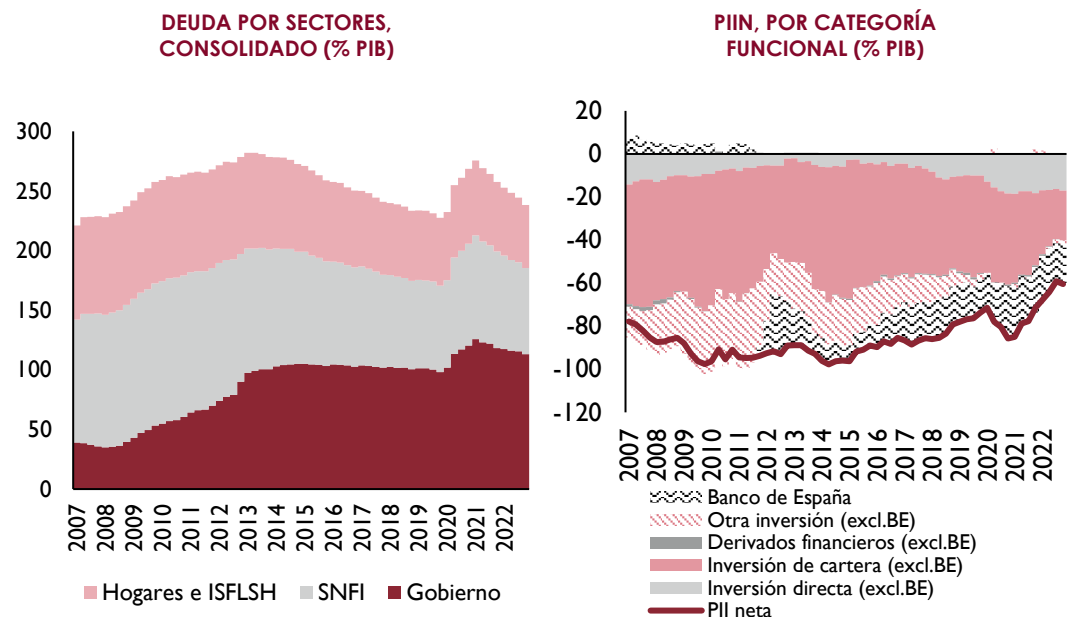
española¹⁰. En una unión monetaria la intensidad del impacto puede diferir en función del canal de propagación del shock pero el signo del impacto es común. En los países de la zona euro, incluido España, la propagación de los shocks contractivos se manifiesta en las variables reales (como PIB, desempleo, o producción industrial) a partir del décimo mes¹¹. Entre los determinantes habituales que explican estas diferencias en la transmisión en distintos países de una unión monetaria están la apertura comercial y la estructura del sistema bancario.

La economía española se encuentra en una situación más favorable que en 2008 para hacer frente a posibles tensiones que puedan acompañar al tensionamiento de las condiciones monetarias. Mas allá de los efectos de la transmisión de la política monetaria sobre la actividad económica, las tensiones en los mercados financieros de los últimos meses han llevado a pensar que el tensionamiento de las condiciones monetarias puede venir acompañado de una mayor exposición de la economía global a perturbaciones financieras. En este sentido, la economía española se encuentra en una posición más sólida que en la anterior crisis financiera. Por un lado, los mercados inmobiliarios no presentan desequilibrios notables de acuerdo con los análisis realizados por distintas instituciones y la balanza de pagos por cuenta corriente presenta un superávit y la Posición Neta de Inversión Internacional es más saneada, lo que aleja el riesgo de crisis de balanza de pagos. Por otro, la ratio de deuda sobre PIB de las sociedades no financieras (SNFI) y hogares e ISFLSH se mantiene en niveles elevados, aunque ya inferiores a los registrados en el pico de la crisis financiera y enmarcados en una senda decreciente -en el caso de los hogares e ISFLSH la ratio de deuda neta sobre PIB se situó en el cuarto trimestre de 2022 en el 53%, frente al 85,6% del segundo trimestre de 2010, mientras que en el de las SNFI esta ratio se situaría en el 72,2%, frente al 119,9%-. En cambio, la ratio de deuda pública sobre PIB en 2022 es de 113,2% del PIB muy superior al 35,8% registrado en 2007.

¹⁰ Mandler, M., Scharnagl, M., & Volz, U. B. (2016). Heterogeneity in euro-area monetary policy transmission: Results from a large multi-country BVAR model.

¹¹ Hafemann, L., & Tillman, P. (2017). The aggregate and country-specific effectiveness of ECB policy: Evidence from an external instruments (VAR) approach (No. 20-2017). MAGKS Joint Discussion Paper Series in Economics.

GRÁFICO RE_2.3. COMPOSICIÓN DEL ENDEUDAMIENTO Y POSICIÓN NETA DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



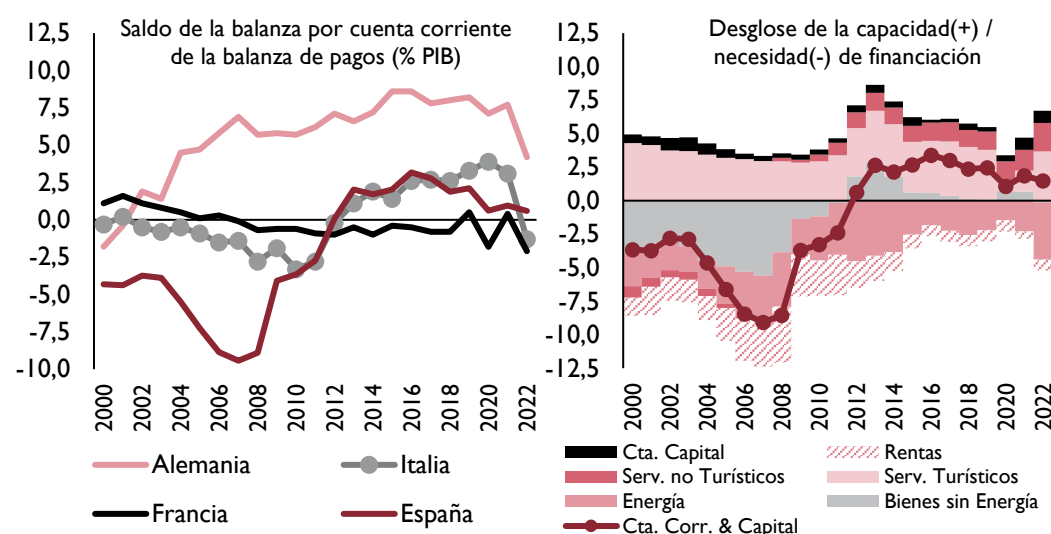
Fuente: Eurostat y Banco de España

RECUADRO 3. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

A lo largo de 2022 las exportaciones de bienes y servicios han mostrado un comportamiento muy vigoroso a la par que se desaceleraban las importaciones. Ello ha dado lugar a una elevada aportación del saldo exterior al crecimiento del PIB, de unos 2,4 pp, cifras solo alcanzadas previamente en el contexto de la crisis financiera global y de la crisis de deuda soberana.

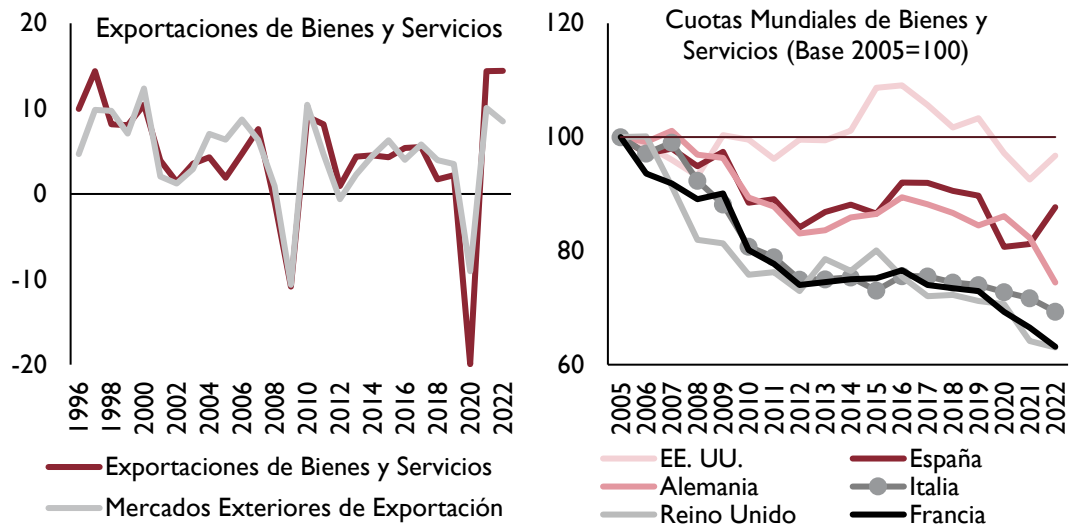
Además, pese al deterioro de la relación real de intercambio a lo largo de 2022, la economía española ha logrado mantener prácticamente inalterado el saldo de la balanza por cuenta corriente, en contraste con lo sucedido en otras economías europeas en ese año. El déficit en las partidas de bienes ocasionado por el incremento del precio de los bienes energéticos habría sido compensado por el comportamiento en las rúbricas de los servicios -turísticos y no turísticos-

GRÁFICO RE_3.1. EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS Y DE LA CAPACIDAD(+)/NECESIDAD(-) DE FINANCIACIÓN



Fuente: Eurostat y Banco de España

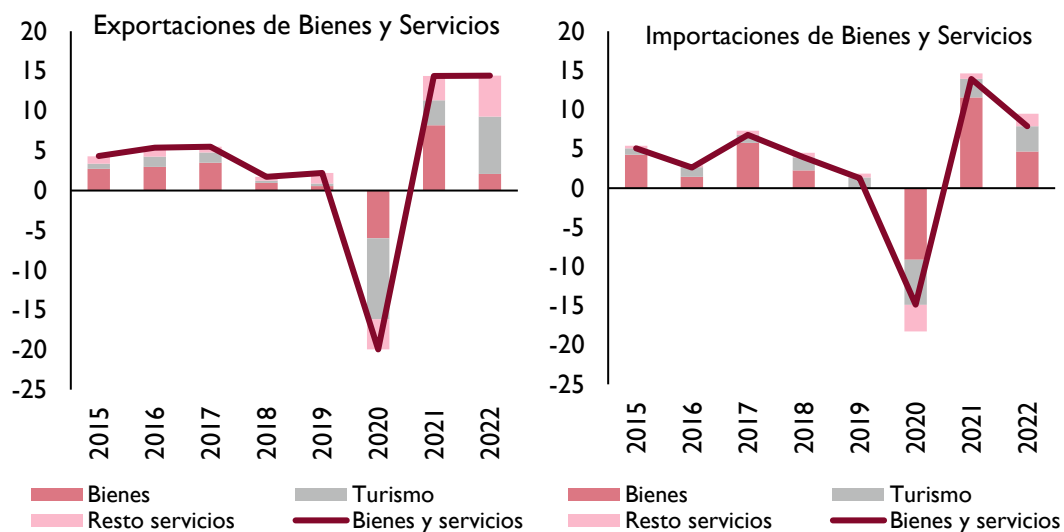
Detrás de este comportamiento destaca el dinamismo que han mostrado las exportaciones en 2021 y 2022, dando lugar a un aumento de la cuota en los mercados exteriores que ha permitido recuperar los registros previos a la epidemia de la COVID-19. La mejora de la cuota de las exportaciones españolas contrasta con la caída observada en otras economías de nuestro entorno como Alemania, Italia o Francia.

GRÁFICO RE_3.2. EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS Y DE LA CUOTA MUNDIAL


Fuente: INE, FMI y Organización Mundial del Comercio

En este sentido, resulta relevante analizar qué factores se encuentran detrás del comportamiento de las exportaciones de bienes, analizando su composición por áreas geográficas y productos.

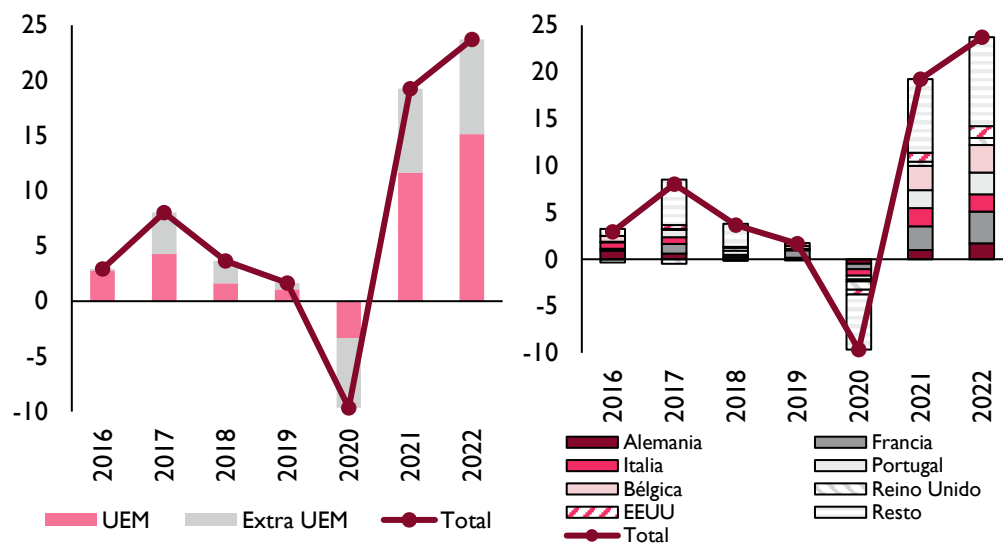
A un nivel agregado, en 2021 las ventas de bienes al exterior contribuyen a explicar gran parte del dinamismo observado, en tanto que los servicios tuvieron una contribución moderada influidos por el impacto de la pandemia sobre el turismo internacional. En cambio, en 2022, la normalización de los flujos turísticos durante la segunda mitad de 2022, unido al empuje de las exportaciones de otros servicios explicaría en gran medida el avance de las ventas al exterior.

GRÁFICO RE_3.3. CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (% Y PP)


Fuente: Eurostat

Analizando las exportaciones de bienes por áreas geográficas y productos, se observa como gran parte del dinamismo observado durante el bienio 2021- 2022 está ligado principalmente al comportamiento de las exportaciones al área del euro y, en especial, de las destinadas a Francia, Bélgica, Italia y Portugal.

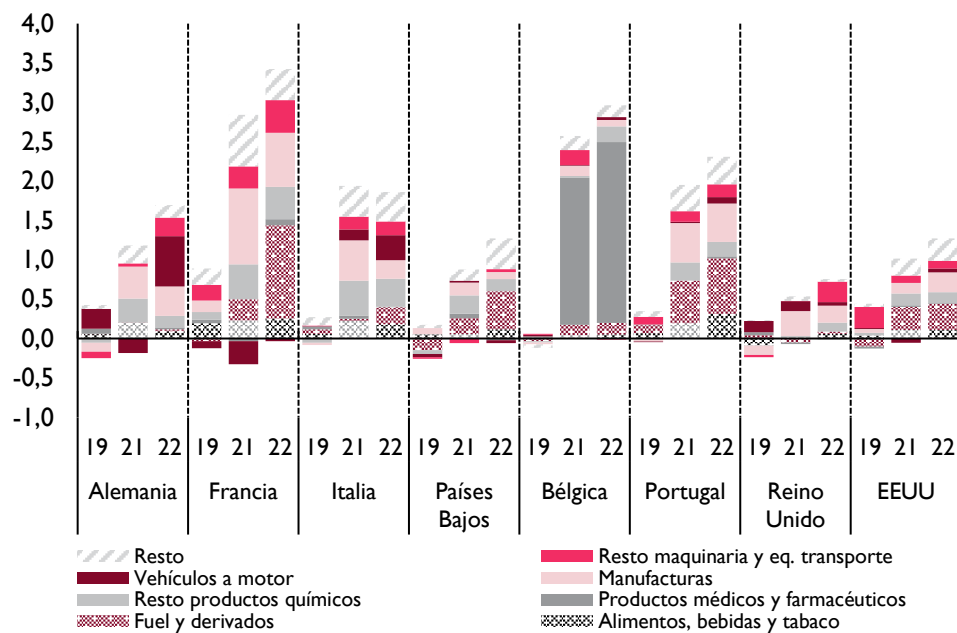
GRÁFICO RE_3.4. EXPORTACIONES DE BIENES EN TÉRMINOS CORRIENTES. PRINCIPALES CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO POR DESTINO GEOGRÁFICO



Fuente: Eurostat

En particular, destaca la elevada contribución al crecimiento total de las exportaciones de las ventas de productos médicos y farmacéuticos a Bélgica. También la contribución de la rúbrica de productos energéticos es notable y refleja la reexportación de energía a países vecinos como Francia y Portugal, dada la capacidad de refino de la economía española; también se aprecia un incremento de las ventas de energía a los Países Bajos.

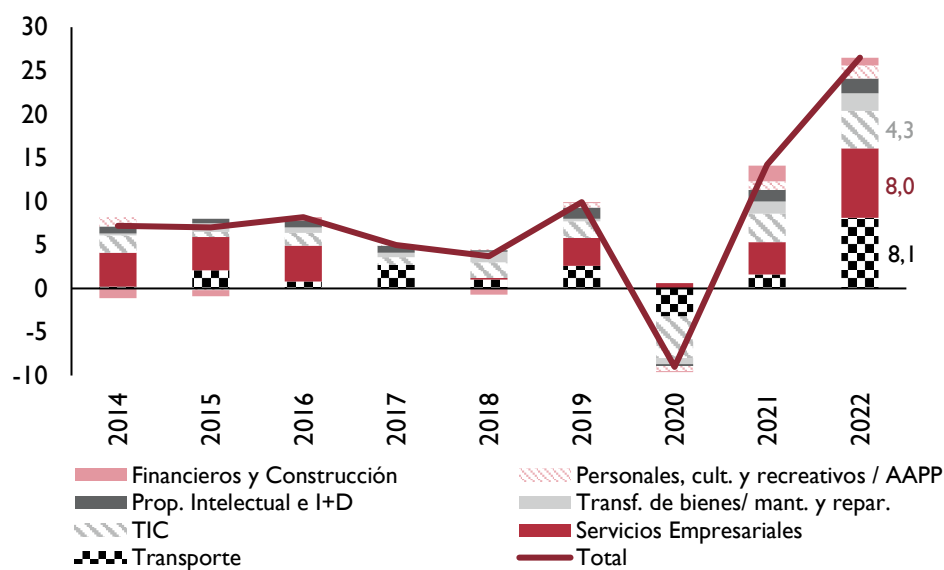
GRÁFICO RE_3.5. EXPORTACIONES DE BIENES EN TÉRMINOS CORRIENTES. PRINCIPALES CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO POR DESTINO GEOGRÁFICO Y PRODUCTO



Fuente: Eurostat

Por el lado de los servicios, los datos de ingresos de servicios no turísticos reflejan una elevada aportación de los ligados al transporte, los servicios empresariales y los ligados a las Tecnologías de la Información y Comunicaciones (TIC).

GRÁFICO RE_3.6. DESCOMPOSICIÓN DE LA BALANZA DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS. APORTACIONES AL CRECIMIENTO.



Fuente: Banco de España

Estos resultados son consistentes con el incremento de la base exportadora y la creciente internacionalización de las empresas españolas durante la última década, si bien se perciben también algunos elementos que podrían tener naturaleza más coyuntural ocasionados por el shock de la COVID-19 y la guerra de Ucrania.

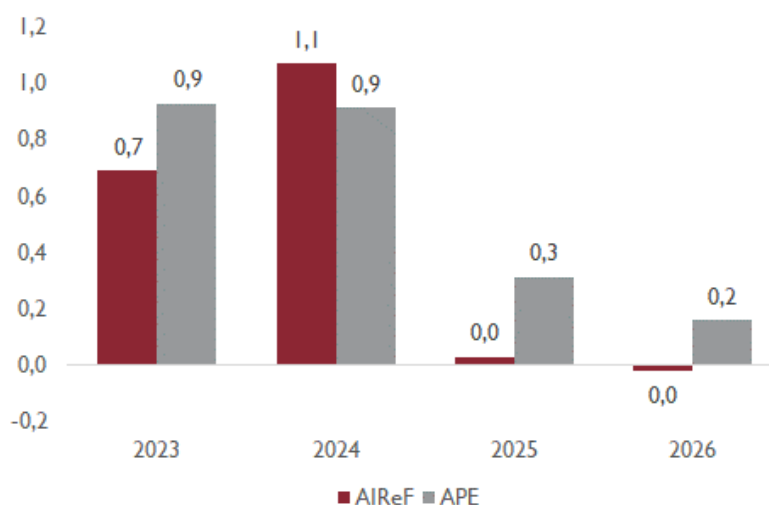
3. ANÁLISIS DEL ESCENARIO PRESUPUESTARIO 2023-2026

La AIReF prevé un déficit de las AA. PP. del 3% del PIB en 2026, 5 décimas superior al recogido en la APE y con un perfil temporal diferente. Las previsiones de la AIReF concentran la reducción del déficit entre 2023 y 2024 como consecuencia principalmente de la retirada progresiva de las medidas para combatir la crisis energética. De esta forma, en ausencia de medidas adicionales, el déficit se reduciría en 2023 en 7 décimas y en algo más de un punto adicional en 2024, cuando se alcanzaría un déficit del 3%. Posteriormente, la reducción del déficit se frena manteniéndose en el 3% el resto del periodo. El escenario del Gobierno es más optimista durante toda la senda, considerando una reducción en 2023 y en 2024 de casi un punto cada ejercicio hasta alcanzar un 3% en ese año. En los ejercicios siguientes, la APE presenta reducciones adicionales de 3 y 2 décimas cada año hasta concluir 2026 con un 2,5% de déficit.

CUADRO 4. RECURSOS Y EMPLEOS EN % S/PIB (SIN NGEU).

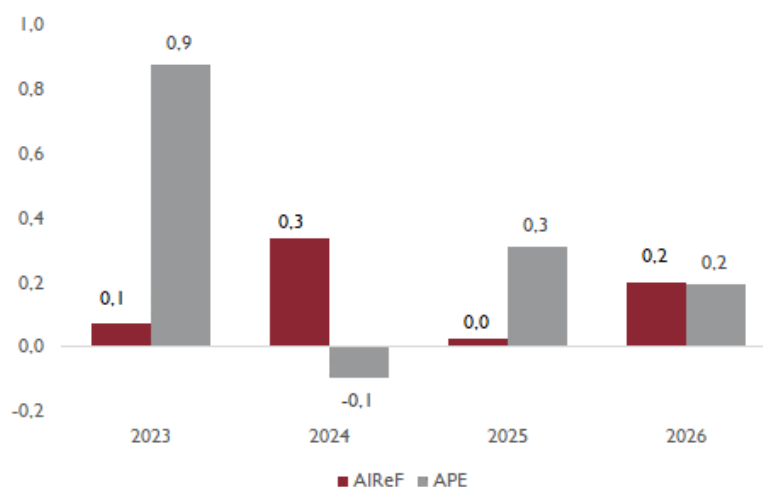
| | AIReF | | | | | APE | | | |
|----------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| RECURSOS | 42,6 | 42,6 | 43,0 | 43,0 | 43,2 | 43,4 | 43,3 | 43,7 | 43,8 |
| EMPLEOS | 47,4 | 46,7 | 46,0 | 46,0 | 46,2 | 47,3 | 46,3 | 46,3 | 46,3 |
| DÉFICIT | -4,8 | -4,1 | -3,0 | -3,0 | -3,0 | -3,9 | -3,0 | -2,7 | -2,5 |

Fuente: APE y AIReF

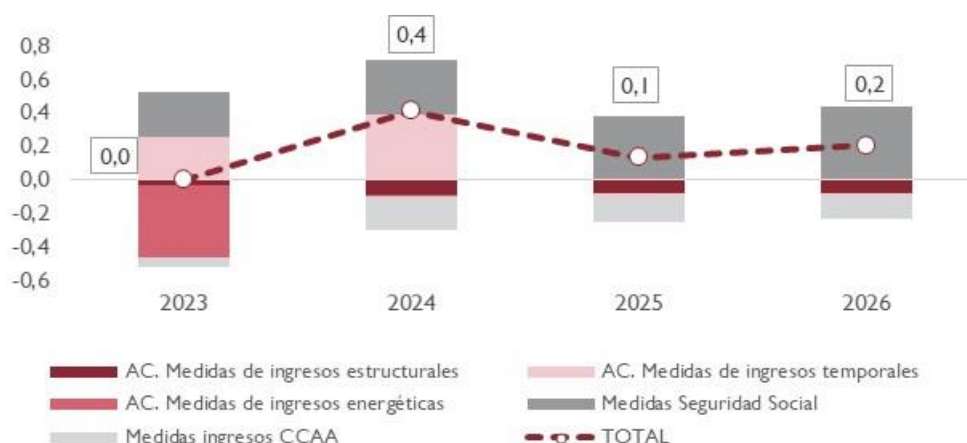
GRÁFICO 29. PREVISIÓN DE LA REDUCCIÓN ANUAL DEL DÉFICIT SIN PRTR (% PIB)

Fuente: APE y AIReF

La AIReF prevé que el peso de los recursos sobre el PIB, sin incluir el PRTR, se sitúe en el 43,2% en 2026, seis décimas por debajo del escenario planteado en la APE. Los recursos aumentan su peso sobre el PIB respecto a 2022 en décimas según las previsiones de la AIReF, frente al aumento de 1,3 puntos estimado en la APE. Tras el fuerte crecimiento experimentado en 2021 y en 2022, la AIReF estima que los recursos moderan ligeramente su crecimiento respecto a 2022 hasta el 7% de variación interanual en 2023, en línea con la actividad económica, pero algo compensado por las medidas de ingresos adoptadas para paliar los efectos de la crisis energética. Este crecimiento se ralentiza en 2024 hasta el 5,8%, resultado de la evolución de la actividad económica y dos factores con efectos contrapuestos: la ausencia de los ingresos del REACT en sentido negativo y la retirada de las medidas temporales de reducción de impuestos a la energía y los alimentos en sentido positivo. En 2025, el crecimiento de los ingresos se ralentiza por la desaparición de las medidas temporales de incremento de ingresos y por el menor ritmo de crecimiento nominal de la economía. Este menor crecimiento nominal de la economía se plasma también en 2026, alcanzándose un incremento de los ingresos del 3,9%.

GRÁFICO 30. PREVISIÓN DEL CAMBIO ANUAL DE LOS RECURSOS (SIN PRTR) (% PIB)


Fuente: APE y AIReF

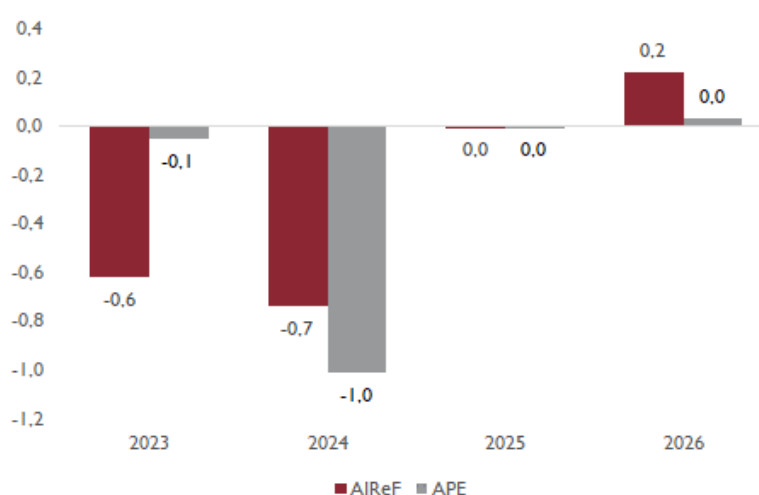
GRÁFICO 31. IMPACTO DE MEDIDAS SOBRE LOS INGRESOS (% PIB)


Fuente: AEAT y AIReF

La AIReF considera mayores crecimientos de los impuestos sobre los productos y del resto de los recursos, mientras que estima un crecimiento casi punto y medio menor en los impuestos tipo renta y las cotizaciones. Una vez retiradas las medidas para paliar los efectos de la subida de precios de la energía y los alimentos y temporales, los impuestos a la producción mantendrán estable su peso respecto al nivel alcanzado en 2022, mientras que se espera un aumento del peso de los impuestos sobre la renta de 7 décimas en línea con las previsiones de la actividad económica y del mercado laboral. Por su parte, las cotizaciones sociales aumentarán su peso en 3 décimas sobre el PIB, debido principalmente a las medidas aprobadas como el Mecanismo de Equidad Intergeneracional y el aumento de las bases máximas de cotización. Finalmente, el resto de recursos reducirán su peso a niveles algo inferiores a los anteriores a la crisis, una vez finaliza el REACT en 2023.

Los gastos, sin incluir el PRTR, también reducen su peso respecto a 2022 en el escenario central de la AIReF, más de un punto hasta el 46,2% del PIB en 2026, en línea con lo publicado en la APE. Las diferencias entre la AIReF y la APE se concentran en el perfil y en la evolución de los componentes. En 2023, en ausencia de medidas adicionales, la AIReF espera una caída del conjunto del gasto debido principalmente al menor coste de las medidas aprobadas respecto a 2022, mientras que la APE considera un estancamiento del mismo. En 2024, la APE considera una reducción mayor del gasto que el estimado por la AIReF. Si se aprobasen más medidas a lo largo del año, la reducción del peso de los gastos estimada por la AIReF se trasladaría al 2024, año en el que las medidas dejarían de estar en vigor. Los empleos crecerán en 2023 un 5,4% influidos por el aumento del gasto en pensiones, parcialmente compensado por la reducción del coste de las medidas para combatir la crisis energética aprobadas hasta la fecha. De 2024 a 2026, la AIReF estima un crecimiento anual de los empleos entre el 3 y el 4%. Esta moderación del crecimiento del gasto asume implícitamente la vuelta a las reglas fiscales. La APE recoge un mayor crecimiento del gasto en todos los años del periodo 2023 – 2025 y un incremento algo menor en 2026. Los intereses y las prestaciones sociales en efectivo aumentan su peso respecto a 2022 en casi un punto por la subida de los tipos de interés y por el incremento de las pensiones en 2023 con el IPC del año anterior. Por el contrario, los componentes del consumo público reducen su peso sobre el PIB respecto a 2022 en unas 6 décimas. Respecto a la APE, la AIReF espera un menor gasto en consumo público, especialmente al final del periodo, y un mayor peso de la formación bruta de capital.

GRÁFICO 32. PREVISIÓN DEL CAMBIO ANUAL DE LOS EMPLEOS (SIN PRTR) (% PIB)



Fuente: APE y AIReF

La evolución de las cuentas públicas en el periodo 2023-2026 estará afectada por un elevado nivel de incertidumbre. Por un lado, esta incertidumbre

proviene del entorno macroeconómico, condicionado por importantes riesgos identificados en el apartado de riesgos fiscales como las tensiones hacia una mayor fragmentación comercial y de los flujos de inversión global, el tensionamiento de las condiciones de financiación y calidad de la implementación del PRTR. Estos riesgos, en la medida que se materialicen afectarán a aquellas variables que dependen de la actividad económica, ingresos y gastos por desempleo principalmente. Por otro lado, también hay incertidumbre sobre las nuevas reglas fiscales propuestas y su aprobación y entrada en vigor en 2024, que influirá en las decisiones de las AA. PP. y puede derivar en mayores reducciones del déficit.

La AIReF considera que los gastos financiados con PRTR aumentarán en 2023 hasta un punto y medio de PIB, mismo nivel que el esperado para 2024, para reducirse a 9 décimas en 2025 y a 3 décimas en 2026. Siguiendo el principio de neutralidad sobre el déficit de los fondos del PRTR, de forma paralela se incrementan en la misma cuantía los recursos. La APE no contiene información sobre la senda de gasto incluyendo el PRTR para el periodo 2023-2026 en términos de contabilidad nacional para el conjunto de las AA. PP.

CUADRO 5. RECURSOS Y EMPLEOS EN % S/PIB (CON PRTR)

| | AIReF | | | |
|-----------------|-------|------|------|------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| RECURSOS | 44,2 | 44,4 | 43,9 | 43,5 |
| EMPLEOS | 48,3 | 47,5 | 46,9 | 46,5 |
| CAP/NEC FINANC. | -4,1 | -3,0 | -3,0 | -3,0 |

Fuente: AIReF

GRÁFICO 33. TOTAL ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
GRÁFICO 33A. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (% PIB)

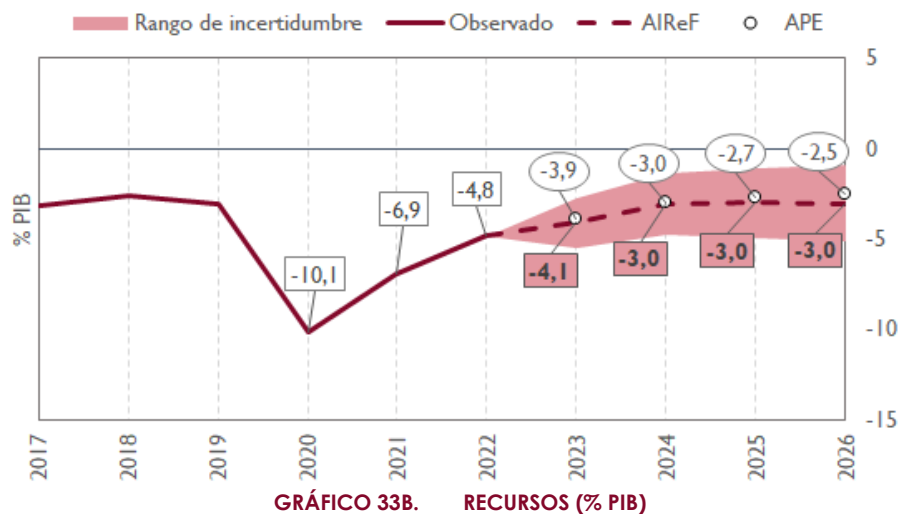


GRÁFICO 33B. RECURSOS (% PIB)

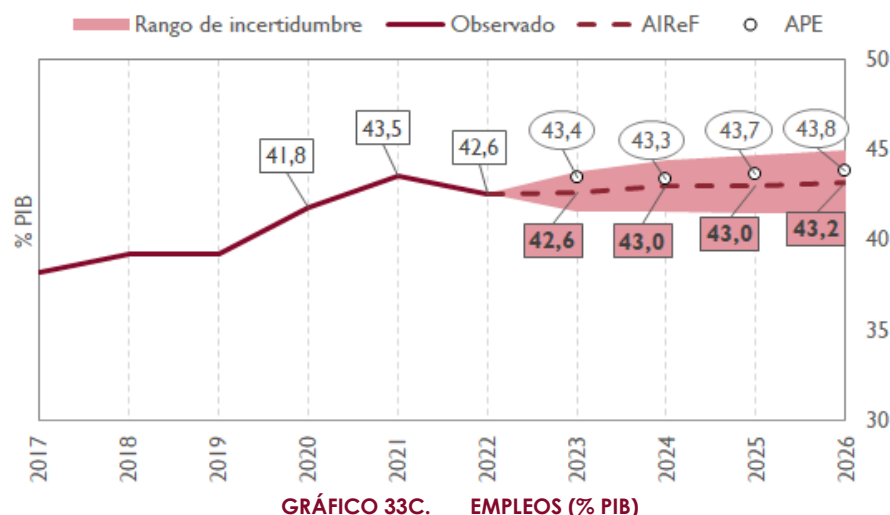
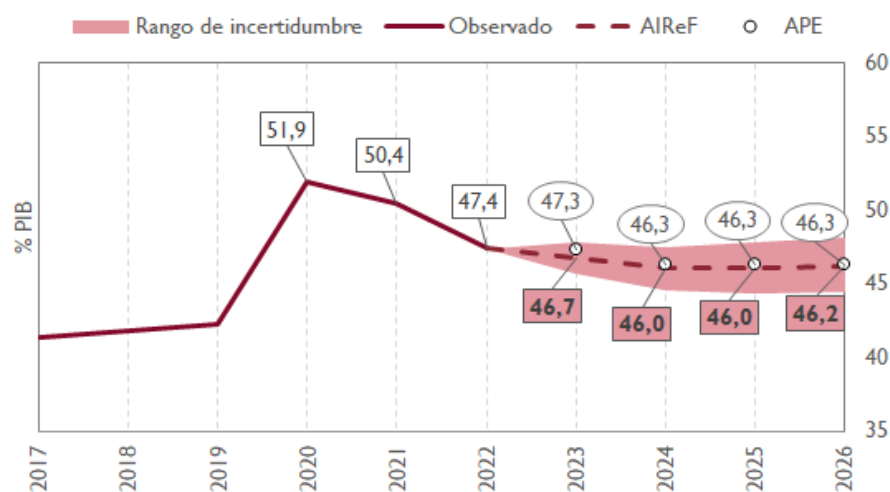


GRÁFICO 33C. EMPLEOS (% PIB)



Fuente: IGAE, APE y estimación AIRcF

3.1. Evolución de los recursos de las Administraciones Públicas

La evolución de los recursos a lo largo de este periodo está influida por la presencia de medidas normativas temporales cuyo impacto afecta de manera diferente en los distintos años analizados. La AIReF estima una evolución menos dinámica de los recursos por un menor crecimiento de los impuestos de tipo renta desde 2023 y a lo largo de todo el periodo de proyección, si bien considera una mayor recuperación de los impuestos sobre la producción y las importaciones tras la retirada de las rebajas fiscales establecidas para paliar la subida de precios. Respecto a las cotizaciones sociales, la AIReF considera que tienen un menor dinamismo que en la APE en 2023 y una mayor recuperación a lo largo del resto del periodo. Durante 2023 las medidas minoran la recaudación por las rebajas fiscales establecidas contra la crisis energética y la subida de precios, aunque se compensan en parte por las medidas temporales de ingresos establecidas para 2023 y 2024 (ver apartado 3.4 Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas). En 2024 las medidas normativas influyen positivamente sobre la recaudación por la confluencia de la retirada de las rebajas sobre productos energéticos con el impacto máximo de las medidas tributarias temporales. A partir de 2025 desaparecen las medidas temporales, quedando sólo el impacto negativo de las medidas estructurales introducidas en los PGE23, principalmente por el aumento de la reducción de rendimientos del trabajo y del mínimo de tributación establecidos para el IRPF.

CUADRO 6. RECURSOS EN % S/PIB (SIN NGEU) AIREF VS APE.

| | AIReF | | | | | APE | | | |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| RECURSOS | 42,6 | 42,6 | 43,0 | 43,0 | 43,2 | 43,4 | 43,3 | 43,7 | 43,8 |
| IMPUESTOS | 24,9 | 24,9 | 25,4 | 25,3 | 25,5 | 25,5 | 25,8 | 26,2 | 26,5 |
| <i>Sobre la producción</i> | 12,1 | 11,8 | 12,3 | 12,1 | 12,0 | 11,9 | 12,0 | 11,9 | 11,8 |
| <i>De tipo renta</i> | 12,4 | 12,6 | 12,7 | 12,8 | 13,1 | 13,2 | 13,5 | 14,0 | 14,3 |
| <i>Capital</i> | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| COTIZACIONES | 13,6 | 13,6 | 13,8 | 13,9 | 13,9 | 13,9 | 14,0 | 14,0 | 14,0 |
| Resto de recursos | 4,1 | 4,1 | 3,7 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 3,5 | 3,5 | 3,4 |

Fuente: AIReF y APE

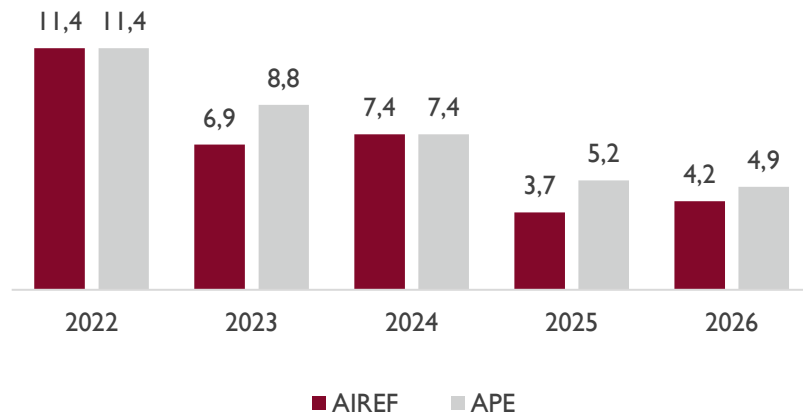
CUADRO 7. DESCOMPOSICIÓN DE LAS DIFERENCIAS EN LOS RECURSOS AIREF VS APE %\$/PIB

| | AIReF | APE | Dif. AIReF-APE | Descomposición de las diferencias | | | |
|-------------|-------|------|-------------------|-------------------------------------|-----------------------------|--------------|-------|
| | | | | Impuestos sobre la producción | Impuestos sobre la renta | Cotizaciones | Resto |
| 2023 | 42,6 | 43,4 | -0,8 | -0,1 | -0,7 | -0,3 | 0,2 |
| 2024 | 43,0 | 43,3 | -0,4 | 0,3 | -0,8 | -0,2 | 0,3 |
| 2025 | 43,0 | 43,7 | -0,7 | 0,2 | -1,2 | -0,1 | 0,4 |
| 2026 | 43,2 | 43,8 | -0,6 | 0,2 | -1,3 | -0,1 | 0,5 |

Fuente: AIReF y APE

La AIReF estima que los ingresos tributarios supondrán un 25,5% del PIB en 2026, un punto por debajo de las previsiones de la APE. Aunque tanto la APE como la AIReF consideran que son los impuestos de tipo renta los que impulsan los recursos al alza durante el periodo 2023-2026, en líneas generales las estimaciones del Gobierno se van distanciando de las de la AIReF, sobre todo respecto al peso de estos impuestos de tipo renta y del resto de los ingresos. El peso que la AIReF estima para los impuestos tipo renta en 2026 es 1,3 puntos inferior a la estimada por la APE. En sentido contrario, la AIReF estima dos décimas más que la APE para los impuestos sobre la producción y los productos, una adicional para los impuestos sobre el capital y cinco décimas adicionales para el resto de recursos.

GRÁFICO 34. EVOLUCIÓN DEL TOTAL DE IMPUESTOS (%VAR) AIREF VS APE

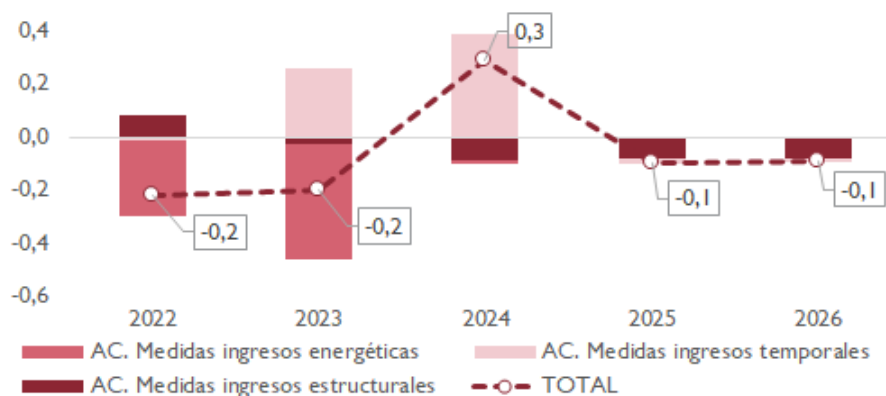


Fuente: AIReF y APE

La evolución de los ingresos tributarios estimada por la AIReF está ligada al impacto de las medidas aprobadas para el periodo de proyección. En 2023, el peso de las medidas para combatir la crisis energética compensa el impacto positivo de las medidas temporales, empujando los ingresos a la baja. En 2024, la extinción de estas medidas combinada con la vigencia de las medidas temporales impulsa los impuestos al alza, mientras que el resto

del periodo sólo se ve afectado por las medidas estructurales que rebajan los ingresos.

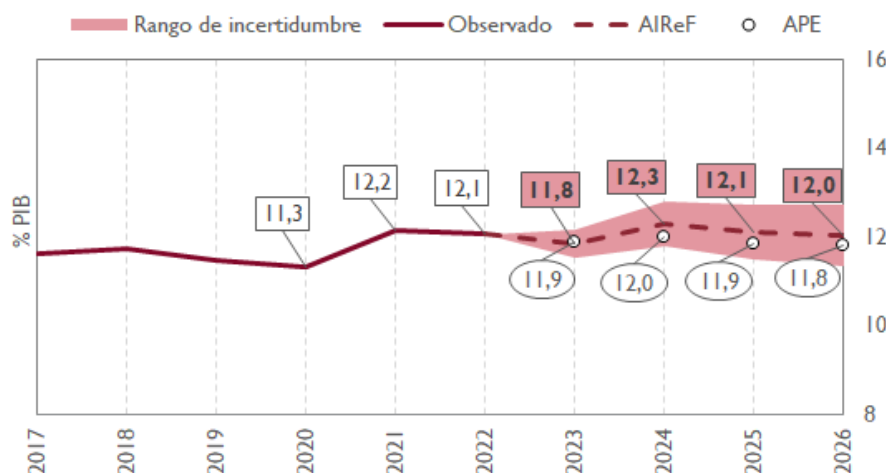
GRÁFICO 35. MEDIDAS DE IMPUESTOS (% PIB)



Fuente: AIReF y APE

3.1.1. Impuestos sobre la producción y las importaciones

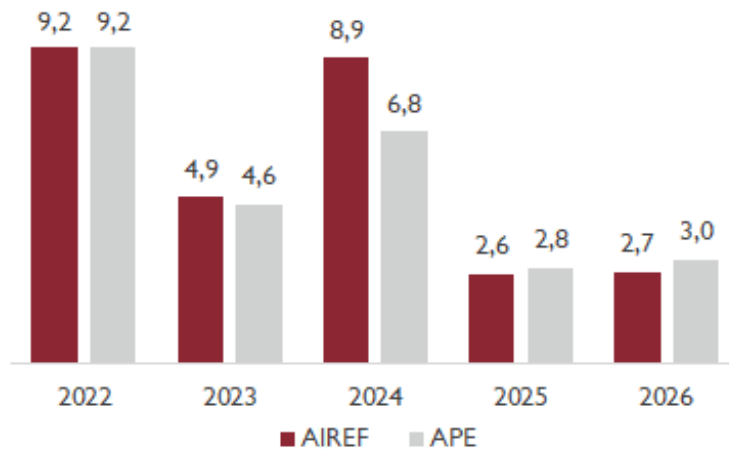
La AIReF estima unos ingresos por impuestos sobre la producción y las importaciones que al final del periodo se sitúan en un peso sobre el PIB del 12%, dos décimas por encima de las estimaciones del Gobierno. Los principales componentes de esta rúbrica son el IVA y los impuestos sobre los productos, entre los que destacan los impuestos especiales, que desde 2023 incorporan el nuevo Impuesto sobre Plásticos de un solo uso. Durante 2023 y 2024 incluyen además los gravámenes temporales a las sociedades energéticas y entidades financieras. De los 12 puntos sobre el PIB que alcanzan estos ingresos al final del periodo, 7,2 corresponden al IVA, 3,2 a los impuestos sobre los productos y 1,7 a otros impuestos sobre la producción. Su evolución a lo largo del periodo se ve alterada por las medidas normativas (ver apartado 3.4.1 Medidas contra la crisis energética), de modo que las rebajas fiscales establecidas para paliar la subida de precios minoran esta partida durante 2023 en más de seis décimas de PIB, que se compensan parcialmente por la entrada en vigor de los gravámenes energéticos y financieros que añaden dos décimas de PIB durante 2023 y 2024 y se extinguen a partir de 2025. Por su parte el nuevo Impuesto sobre Plásticos de un solo uso incorpora algo menos de media décima de PIB desde 2023 en adelante.

GRÁFICO 36. IMPUESTOS SOBRE LA PRODUCCION Y LAS IMPORTACIONES TOTAL AA. PP. EN % PIB

Fuente: AIReF y APE

Para los impuestos sobre la producción y las importaciones la AIReF prevé un crecimiento del 4,9% en 2023 que se incrementa hasta el 8,9% en 2024 por las medidas y se ralentiza al final del periodo alcanzando el 2,7% en 2026. Tras el intenso incremento del 9,2% en 2022, impulsado por el incremento de precios y por la evolución de la actividad económica, a pesar de las rebajas fiscales establecidas para paliar la subida de precios, la AIReF estima un crecimiento más moderado en 2023 del 4,9%, más de dos décimas por debajo del Gobierno. En 2024 prevé una mayor recuperación que la APE al extinguirse el efecto de las medidas adoptadas para mitigar la subida de precios. En el caso del Impuesto especial sobre la Electricidad y en el Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica (IVPEE), se estiman valores por encima de los observados antes del incremento de precios, porque a pesar del progresivo descenso de los precios futuros de la electricidad, aún se sitúan por encima del promedio de los últimos años. Desde 2024, tras la desaparición del efecto de las medidas temporales, se espera una dinámica menor que la de la APE que se justifica por la evolución de las variables macroeconómicas, principalmente la demanda nacional ligada a la evolución del IVA y el PIB real ligado a la evolución de los impuestos especiales.

GRÁFICO 37. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS SOBRE LA PRODUCCIÓN Y LAS IMPORTACIONES (%VAR) AIREF VS APE



Fuente: AIReF y APE

CUADRO 8. DESGLOSE AIREF DE LOS IMPUESTOS SOBRE LA PRODUCCIÓN Y LAS IMPORTACIONES (%VAR)

| Impuestos sobre la producción y las importaciones | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|------|------|------|------|------|
| Total | 9,2 | 4,9 | 8,9 | 2,6 | 2,7 |
| Impuestos del tipo valor añadido IVA | 13,1 | 2,8 | 8,9 | 4,7 | 4,1 |
| Impuestos sobre los productos | 4,4 | 6,1 | 11,2 | 0,1 | 2,0 |
| Otros impuestos sobre la producción | 3,4 | 11,0 | 5,0 | -0,9 | -2,0 |

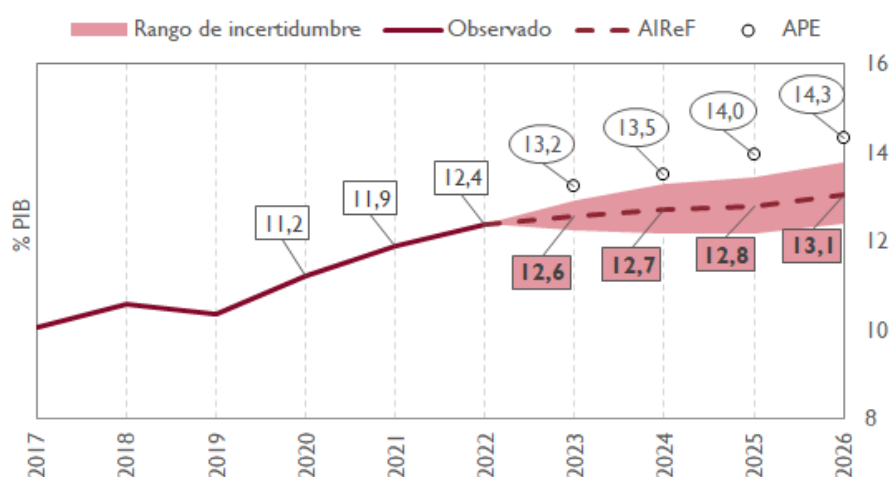
Fuente: AIReF

Los impuestos sobre la producción retornan a partir de 2024 las elasticidades previas a la pandemia. La irrupción de la pandemia produjo una separación entre la evolución del IVA y la de la variable macroeconómica de la demanda nacional, con una mayor caída del Gasto Final Sujeto a IVA durante 2020 y un mayor crecimiento durante 2021. Esta divergencia no se explica por cambios normativos y puede deberse a algunos factores como la reducción del fraude o cambios en los patrones de consumo de los hogares. Los modelos de predicción de la AIReF reajustan estos desequilibrios y producen unos valores que para 2023 tienen una elasticidad respecto de la demanda nacional inferior al promedio histórico, al que retornan a partir de 2024. Por otro lado, si se tomase como base el escenario macroeconómico de la APE en los modelos de predicción de la AIReF, los impuestos sobre la producción y las importaciones en 2026 resultarían tres décimas de PIB por encima de los del Gobierno.

3.1.2. Impuestos sobre la renta y patrimonio

La AIReF prevé un menor nivel en 2023 para los impuestos sobre la renta y patrimonio que el Gobierno y un menor dinamismo a lo largo de todo el periodo, alcanzando el 13,1% del PIB en 2026, 1,3 puntos por debajo de las previsiones de la APE. Las principales partidas que componen esta rúbrica son el IRPF, el Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR). De los 13,1 puntos de PIB al cierre del periodo, 10 corresponden a IRPF, incluido el IRNR de personas físicas, 2,8 se atribuyen al Impuesto sobre Sociedades incluyendo el IRNR de personas jurídicas, y 0,3 a otros impuestos corrientes. Al igual que ocurre en los impuestos sobre la producción, las medidas normativas establecidas impactan en la variación de los Impuestos tipo renta durante el periodo analizado. En sentido negativo, las medidas estructurales introducidas en los PGE23 reducen desde 2023 una décima de PIB el peso de los impuestos tipo renta, principalmente por el aumento de la reducción de rendimientos del trabajo y del mínimo de tributación en el IRPF, a pesar de la entrada en vigor del tipo mínimo del 15% sobre la base imponible del Impuesto sobre Sociedades (ver apartado 3.4.2 Otras medidas de ingresos de la Administración Central). Sin embargo, este efecto se ve compensando hasta 2024 como consecuencia del impacto positivo del Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas y de la limitación, también temporal, a la compensación de pérdidas en el Impuesto sobre Sociedades establecida en los PGE23, que añaden algo más de medida décima de PIB en 2023, casi dos décimas en 2024 y desaparecen a partir de 2025.

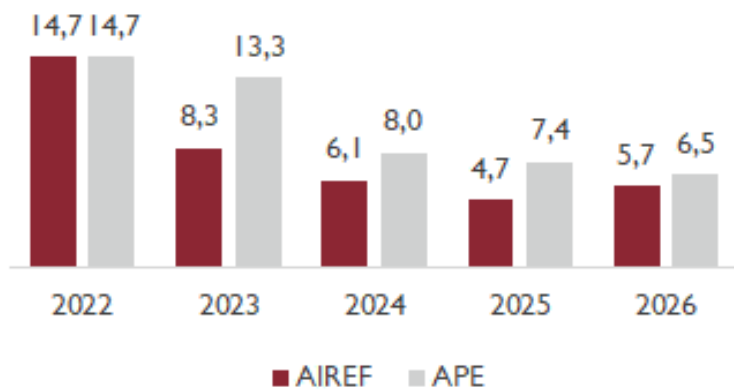
GRÁFICO 38. IMPUESTOS CORRIENTES SOBRE RENTA Y PATRIMONIO. TOTAL AA. PP. EN % PIB



Fuente: AIReF y APE

La AIReF prevé un descenso gradual del crecimiento de los impuestos de tipo renta desde un 8,3% en 2023 hasta alcanzar el 4,7% en 2025, acelerándose hasta el 5,7% al cierre del periodo. La AIReF prevé un crecimiento inicial menos intenso que el de la APE y una evolución menos dinámica a lo largo de todo el periodo. Para el IRPF las previsiones de la AIReF suponen un intenso crecimiento en 2023, aunque inferior al registrado en 2022 por estimarse un menor crecimiento del empleo. Además, se supone una elasticidad respecto de la remuneración de asalariados inferior al promedio histórico que se recupera al final del periodo de proyección. En el caso del Impuesto sobre Sociedades, tras la intensidad del crecimiento experimentado durante los dos últimos años, la AIReF estima un crecimiento por encima del excedente bruto de explotación en 2023, que se ralentiza en 2024 y que en 2025 se ve afectado por la retirada de las medidas temporales, estabilizándose al cierre del periodo. El resto de los impuestos corrientes se incrementan en 2023 por la entrada en vigor del Impuesto de Solidaridad de grandes fortunas para retornar a partir de 2025 a sus niveles habituales.

GRÁFICO 39. EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS CORRIENTES SOBRE RENTA Y PATRIMONIO (%VAR) AIREF VS APE



Fuente: AIReF y APE

CUADRO 9. DESGLOSE AIREF DE LOS IMPUESTOS CORRIENTES SOBRE RENTA Y PATRIMONIO (%VAR)

| Impuestos corrientes sobre renta y patrimonio | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|------|------|------|-------|------|
| Total | 14,7 | 8,3 | 6,1 | 4,7 | 5,7 |
| IRPF (incluido IRNR personas físicas) | 15,8 | 7,3 | 6,0 | 7,5 | 6,3 |
| Imp. Soc. (incluido IRNR personas jurídicas) | 12,5 | 11,0 | 7,0 | -2,0 | 4,1 |
| Otros impuestos corrientes | 4,7 | 14,0 | 1,3 | -12,4 | 0,4 |

Fuente: AIReF

Los modelos de previsión de la AIReF reajustan los desequilibrios respecto a la evolución de las variables macroeconómicas al final del periodo. Durante la pandemia se produce un desacople entre la evolución de las bases salariales del IRPF y la de la variable macroeconómica remuneración de asalariados correlacionada con su crecimiento, con una menor caída de las bases salariales del IRPF durante 2020, una mayor recuperación durante 2021, influidas por las medidas de sostenimiento de rentas y un mayor crecimiento durante 2022. De manera paralela a lo explicado en el apartado previo sobre el IVA, los modelos de predicción de la AIReF reajustan estos desequilibrios y producen unos valores que presentan una elasticidad respecto de la remuneración de asalariados inferior al promedio histórico, recuperándose al final del periodo proyectado. Por otro lado, si se aplican las hipótesis macroeconómicas de la APE sobre los modelos de predicción de la AIReF, los ingresos por impuestos de tipo renta a final del periodo serían comparables a los estimados por la AIReF, situándose también 1,3 puntos de PIB por debajo de los presentados por el Gobierno.

3.1.3. Impuestos sobre el capital

Los impuestos sobre el capital según la AIReF se sitúan en 0,4 puntos de PIB al final del periodo, una décima por encima que la APE. En 2022 esta rúbrica registra una caída excepcional por la nueva regulación del Impuesto sobre incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana¹² y por las devoluciones realizadas como consecuencia de la declaración de inconstitucionalidad de la norma anterior. Las previsiones de la AIReF prevén una total recuperación de los niveles previos en 2023, mientras que la APE estima un nivel inferior al de los últimos años, manteniéndose las diferencias hasta el final del periodo proyectado.

¹² RDL 26/2021

RECUADRO 4. VARIABILIDAD DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS

En 2022 la recaudación tributaria alcanzó su máximo histórico, superando los 255.000 millones de euros, lo que supone un incremento del 14,4% respecto a 2021, a pesar de las medidas normativas adoptadas para mitigar la escalada de precios que durante 2022 se estiman en una reducción de la recaudación de 8.237 millones de euros¹³.

Por figuras tributarias, el IRPF aporta casi la mitad de este incremento, el IVA algo más del 30%, a pesar de la reducción de tipos de productos energéticos, y el Impuesto sobre Sociedades un 17%. Por su parte, los Impuestos Especiales y el resto de los ingresos apenas suponen un incremento del 5% del total de la recaudación, estando afectados por la reducción del tipo del Impuesto Especial sobre la Electricidad y la suspensión del Impuesto sobre el Valor de la Producción Eléctrica.

La AIRcF ha realizado un ejercicio de descomposición de la variabilidad de las principales figuras tributarias a fin de cuantificar los distintos factores que han propiciado este incremento recaudatorio, de manera que sirva como base para analizar la naturaleza estructural o coyuntural de este crecimiento.

Los factores de variabilidad se han definido de manera pormenorizada e independiente para cada figura tributaria analizada, teniendo en cuenta: (a) la relación entre las bases imponibles y las variables macroeconómicas subyacentes, en las que se ha desglosado el componente de evolución real o volumen del componente de precios¹⁴ utilizando en el caso del IRPF datos de perceptores y rendimientos de la Agencia tributaria, en el caso del IVA y del Impuesto sobre Sociedades los modelos de predicción de la AIRcF sobre sus respectivas bases tributarias; (b) la estructura de recaudación inherente a cada figura; (c) las medidas normativas adoptadas en cada periodo. Como consecuencia, los factores de variabilidad se clasifican en seis categorías: (i) real, (ii) precios, (iii) tipos efectivos, (iv) medidas normativas, (v) resto y (vi) variabilidad no explicada.

¹³ Relativos a la reducción de tipos del IVA y del I.E. sobre la Electricidad y a la suspensión del IVPEE, en términos de caja

¹⁴ Variables macroeconómicas asociadas a la evolución de los principales impuestos:

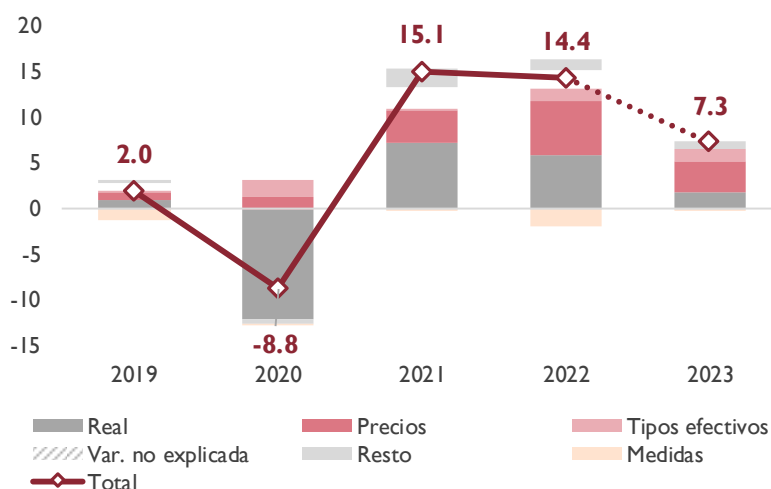
- IRPF: 1) variación real: Asalariados públicos y privados, pensionistas y transacciones de viviendas de segunda mano; 2) Variación de precios: Rendimientos medios e Índice de precios de la vivienda
- Impuesto sobre Sociedades: Excedente Bruto de Explotación
- IVA: Demanda Nacional

De este análisis se desprende que del 14,4% de incremento experimentado por los ingresos en 2022, 6 puntos se deben al incremento de precios y 1,4 están asociados a la subida de tipos efectivos. El factor real, que se relacionaría las variables macroeconómicas ligadas a la evolución de las principales figuras tributarias, explica 5,8 puntos de crecimiento. Otros 1,1 puntos de crecimiento estarían asociados a la evolución de otros elementos como retenciones de capital, la declaración anual del Impuesto sobre Sociedades, devoluciones e ingresos extraordinarios y liquidaciones practicadas por la administración, entre otros. Durante 2022, las medidas normativas restan 2 puntos al incremento del total de ingresos por el impacto de las rebajas fiscales establecidas para paliar la escalada de precios¹⁵. El resto de crecimiento supone 2,1 puntos que se corresponden con la variabilidad del IVA y del Impuesto sobre Sociedades que no puede explicarse a través de sus variables macroeconómicas asociadas u otros factores.

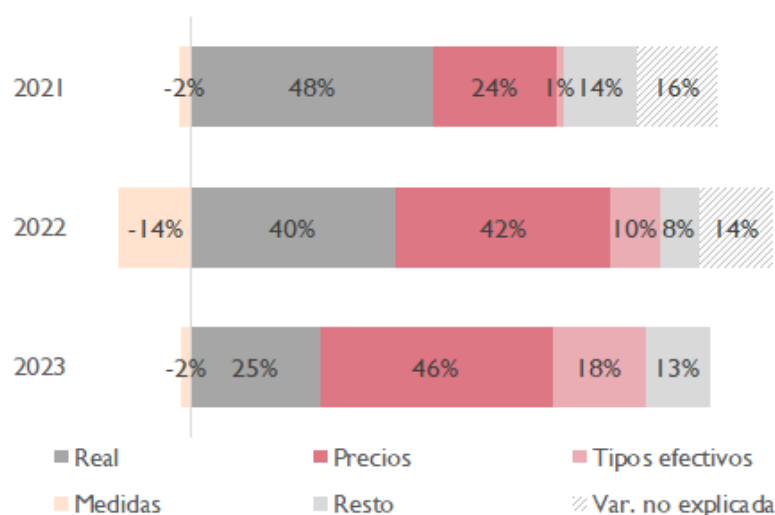
CUADRO RE_4.1. DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIABILIDAD DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS

| | Tasa de variación anual (%VAR) | | | | | Peso sobre el PIB (%PIB) | | | | |
|-------------------|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|-----------------------------|-------------|------------|------------|------------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
| Total | 2,0 | -8,8 | 15,1 | 14,4 | 7,3 | 0,3 | -1,7 | 2,4 | 2,4 | 1,3 |
| Real | 0,9 | -12,1 | 7,2 | 5,8 | 1,8 | 0,1 | -2,3 | 1,2 | 1,0 | 0,3 |
| Precios | 0,9 | 1,3 | 3,6 | 6,0 | 3,3 | 0,2 | 0,2 | 0,6 | 1,0 | 0,6 |
| Tipos efectivos | 0,0 | 2,0 | 0,1 | 1,4 | 1,3 | 0,0 | 0,4 | 0,0 | 0,2 | 0,2 |
| Medidas | -1,3 | -0,1 | -0,3 | -2,0 | -0,1 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | -0,3 | 0,0 |
| Resto | 0,4 | -0,5 | 2,1 | 1,1 | 0,9 | 0,1 | -0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| Var. no explicada | 1,0 | 0,7 | 2,4 | 2,1 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,4 | 0,3 | 0,0 |

¹⁵ RDL 12, 17; 29 /2021; 6/2022; 11/2022; 17/2022 y 20/2022

GRÁFICO RE_4.1. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS 2019-2023

Respecto a la evolución, del análisis se desprende que la caída de ingresos tributarios durante 2020 y su recuperación a lo largo de 2021 se explican sobre todo por el componente real. Este componente se reduce en 2022, al tiempo que se incrementa la aportación de los precios y los tipos efectivos, que conjuntamente justifican un 52% del crecimiento de los ingresos tributarios de 2022 y un 64% del crecimiento previsto por la AIReF para 2023.

GRÁFICO RE_4.2. DISTRIBUCIÓN DEL CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS 2021-2023

Por figuras tributarias la evolución del IRPF ha estado determinada por la caída del empleo privado durante la pandemia y su crecimiento a lo largo de 2021 y 2022. Durante 2022 el empleo continuó creciendo de manera generalizada tanto en las grandes empresas como en las PYMES, recuperándose en el grueso de las secciones más afectadas por la pandemia, incluyendo la hostelería. En este último año se incrementan las

pensiones y se registra un aumento generalizado de los salarios y, consecuentemente, de los tipos efectivos. Para 2023 los incrementos salariales, de pensiones y sus tipos asociados explican el incremento de las previsiones.

Las caídas de volumen del consumo y de la inversión durante 2020 y su posterior recuperación en 2021 marcan la evolución del IVA durante estos dos años. A partir de la segunda mitad de 2021 se inicia la subida de precios asociada a productos energéticos que en 2022 es el principal factor de crecimiento, compensado parcialmente por las medidas normativas adoptadas para paliar la escalada de precios hasta 2023. La separación entre la evolución del IVA y la de la demanda nacional desde la pandemia es la principal responsable del componente de variabilidad no explicada en el modelo de predicción de la AIRcF. En 2023, se espera un crecimiento menos intenso que en el año precedente y con mayor aportación en términos de precios que de volumen.

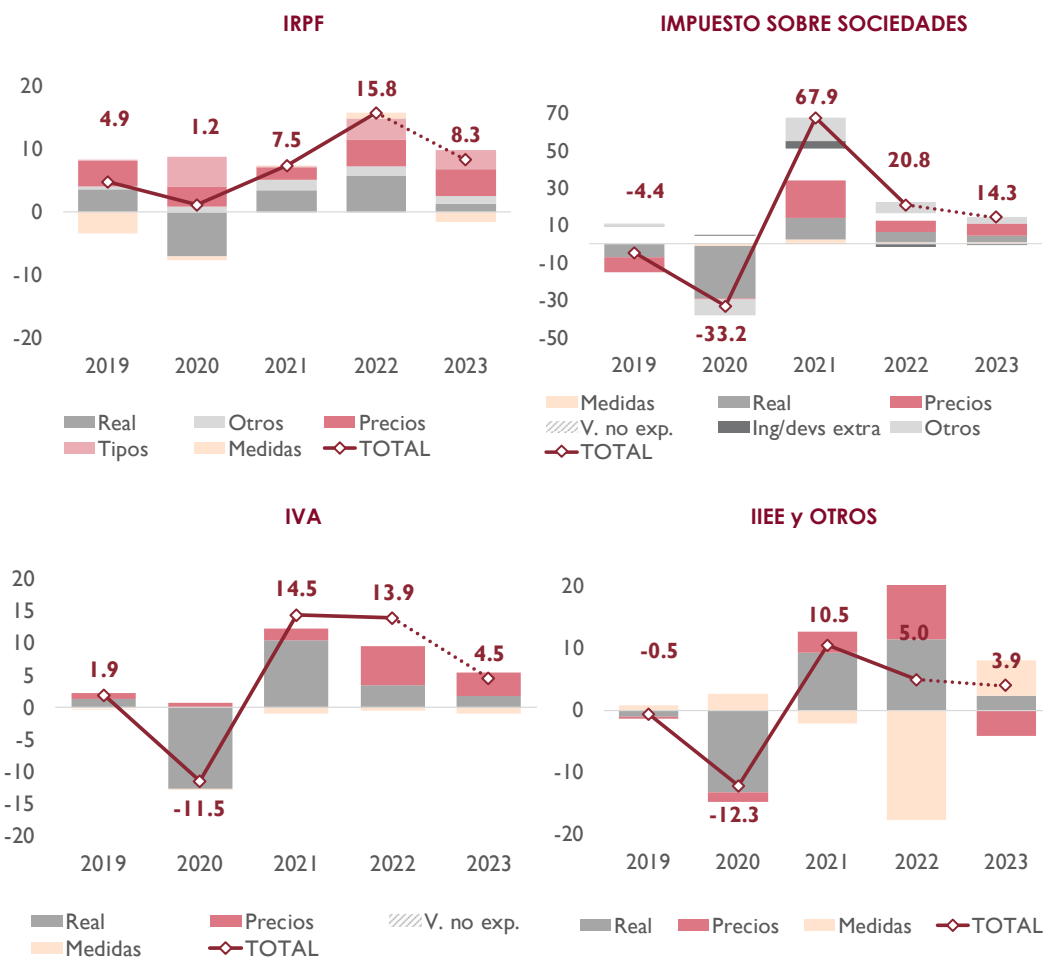
El Impuesto sobre Sociedades está afectado por la existencia de elementos como la compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que dificultan su comparación con variables económicas y se reflejan en el componente de variabilidad no explicada. El componente real explica la caída en el volumen de beneficios empresariales experimentada en 2020 por la pandemia, mientras que en 2021 cobra más relevancia el factor asociado a precios y se registran ingresos extraordinarios¹⁶. En 2022 se equilibran los factores precios y volumen y se realizan devoluciones excepcionales¹⁷, esperándose una mayor aportación de los precios en 2023.

La evolución de los Impuestos Especiales y del resto de figuras tributarias durante el periodo analizado está determinada por la caída generalizada durante la pandemia, que en el caso de los impuestos especiales afecta durante un periodo más dilatado que en el resto de los impuestos, y por las medidas normativas sobre productos energéticos que rebajan el tipo del Impuesto Especial sobre la Electricidad y suspenden el Impuesto sobre el Valor de la Producción Eléctrica, cuya aplicación se extenderá hasta finales de 2023.

¹⁶ 2021: Ingresos excepcionales por la fusión de dos grandes empresas y por una venta de activos.

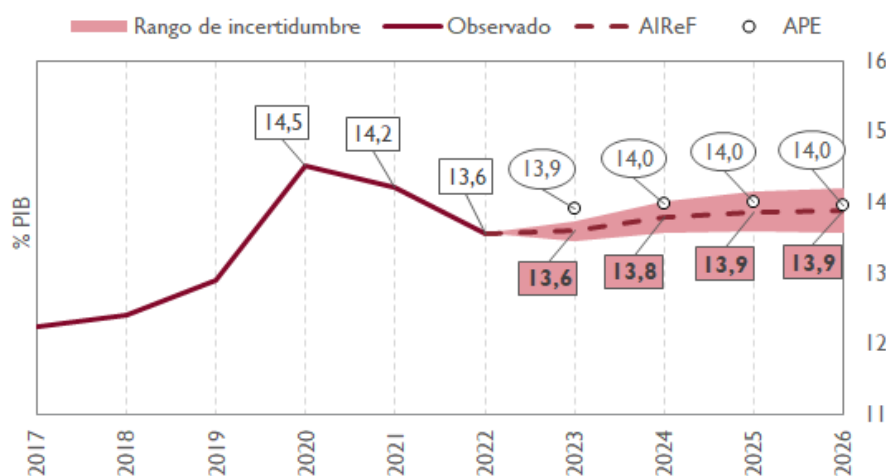
¹⁷ 2022: Devoluciones excepcionales por una sentencia y créditos fiscales exigibles.

GRÁFICO RE_4.3. EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES FIGURAS TRIBUTARIAS (%VAR Y APORTACIONES)



3.1.4. Cotizaciones sociales

La AIReF espera que las cotizaciones aumenten su peso sobre el PIB desde un 13,6% en 2022 hasta un 13,9% en 2026, frente al 14,0% estimado en la APE. La AIReF estima que en 2023 el agregado mantiene su peso en 13,6%, puesto que la entrada en vigor del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y el dinamismo de las cotizaciones de los últimos meses compensa el efecto denominador del PIB. Durante el resto del periodo, el mayor dinamismo de la remuneración de asalariados, debido a un aumento de los salarios mayor al deflactor del PIB, junto al Mecanismo de Equidad intergeneracional, la implementación de la cotización de solidaridad y el aumento de las bases máximas de cotización empujan el peso del agregado al 13,9% en 2026. En las previsiones del Gobierno las cotizaciones sociales pasan del 13,6% al 13,9% del PIB en 2023, aumentan hasta el 14,0% en 2024 y se mantienen constantes en el 14,0% sobre el PIB hasta 2026.

GRÁFICO 40. COTIZACIONES SOCIALES. TOTAL AA. PP. EN % PIB

Fuente: IGAE, APE y AIRcF

La evolución positiva del empleo y los salarios, junto a la entrada en vigor de una serie de medidas que aumentan el tipo implícito, impulsan el crecimiento de las cotizaciones sociales durante el periodo de proyección 2023-2026. En 2023, la entrada en vigor del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y el aumento de las bases máximas de cotización implican una contribución positiva de las medidas al crecimiento. En el resto del periodo, el aumento de las bases máximas, que se ha establecido en el IPC del año anterior más 1,2 puntos porcentuales, junto al incremento de la tasa de cotización del MEI y la entrada en vigor de la tasa de solidaridad en 2025 empujarán al alza el crecimiento del agregado. Los salarios y el empleo mantienen su contribución positiva a lo largo de todo el horizonte de proyección.

GRÁFICO 41. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO (% VAR.) DE LAS COTIZACIONES SOCIALES

Fuente: IGAE y AIReF

3.1.5. Resto de recursos

La AIReF estima que el resto de los recursos descenderá hasta alcanzar el **3,8% del PIB en 2026, cuatro décimas por encima de las estimaciones de la APE**. La AIReF prevé un nivel de partida para 2023 dos décimas por encima del estimado por el Gobierno y una evolución más positiva a lo largo del periodo. La reducción del peso de esta rúbrica se debe principalmente a la retirada de los fondos REACT, que según estimaciones de la AIReF minorarán el peso sobre el PIB de este agregado desde el 4,1% de 2023 al 3,7% en 2024, produciéndose después un ligero repunte hasta el 3,8% en el que terminan el periodo de proyección.

3.2. Evolución de los empleos de las AA. PP.

La AIREF estima que los empleos supondrán un **46,2% del PIB en 2026, una décima menos que las previsiones de la APE**. La senda de gasto prevista por la AIReF para el periodo 2023-2026 es inferior a la prevista por el Gobierno. Comienza en 2023 con una diferencia de seis décimas que posteriormente se reduce a tres décimas en 2024 y 2025, para acabar en 2026 una décima por debajo a las previsiones de la APE. Por componentes de gasto, la AIReF espera un menor gasto al final del periodo en consumo público, en prestaciones sociales en efectivo y en subvenciones. Por el contrario, prevé

un mayor gasto en formación bruta de capital y en transferencias de capital. Estas previsiones no contienen el impacto del gasto financiado con cargo al PRTR que la APE, alegando el principio de neutralidad de estos fondos en las cuentas públicas, no ha incorporado a sus proyecciones presupuestarias.

CUADRO 10. EMPLEOS EN % S/PIB (SIN PRTR) AIREF VS APE.

| | AIReF | | | | | APE | | | |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| EMPLEOS | 47,4 | 46,7 | 46,0 | 46,0 | 46,2 | 47,3 | 46,3 | 46,3 | 46,3 |
| Remuneración asalariados | 11,6 | 11,3 | 11,3 | 11,2 | 11,1 | 11,3 | 11,2 | 11,2 | 11,2 |
| Consumos intermedios | 5,9 | 5,8 | 5,7 | 5,7 | 5,7 | 5,8 | 5,8 | 5,8 | 5,8 |
| Transf. sociales en especie vía mdo. | 2,9 | 2,9 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,9 | 2,8 | 2,9 |
| Prestaciones sociales en efectivo | 17,2 | 17,5 | 17,5 | 17,6 | 17,6 | 17,7 | 17,6 | 17,7 | 17,7 |
| Intereses | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 2,7 | 2,9 | 2,4 | 2,6 | 2,7 | 2,9 |
| Formación bruta de capital | 2,7 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,7 | 2,7 | 2,6 | 2,4 | 2,4 |
| Subvenciones | 2,0 | 1,4 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,8 | 1,3 | 1,4 | 1,4 |
| Transferencias de capital | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 1,0 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| Otros gastos | 1,9 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 1,7 | 1,8 | 1,7 |

Fuente: APE y AIReF

CUADRO 11. DESCOMPOSICIÓN DE LAS DIFERENCIAS EN LOS EMPLEOS AIREF VS APE % S/PIB

| | AIReF | APE | Dif. AIReF-APE | Descomposición de las diferencias | | | | |
|-------------|-------|------|-------------------|-----------------------------------|---|-----------|----------------------------------|-------|
| | | | | Componentes consumo público | Prestaciones sociales en efectivo | Intereses | Formación Bruta de Capital | Resto |
| 2023 | 46,7 | 47,3 | -0,6 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | 0,1 | -0,4 |
| 2024 | 46,0 | 46,3 | -0,3 | -0,1 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -0,2 |
| 2025 | 46,0 | 46,3 | -0,3 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,2 | -0,2 |
| 2026 | 46,2 | 46,3 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | -0,2 |

Fuente: APE y AIReF

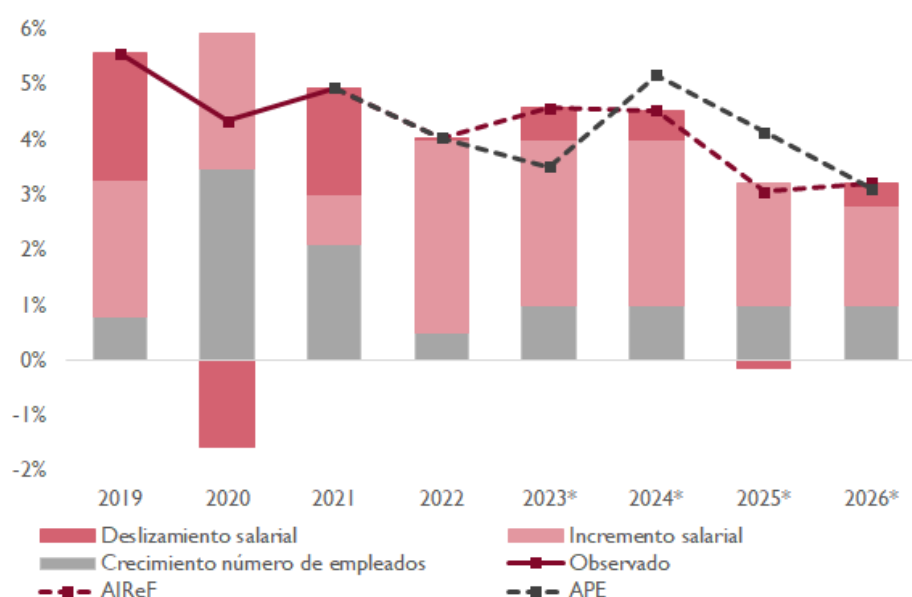
3.2.1. Consumo público

La AIReF espera un gasto en consumo público ligeramente inferior al previsto en la APE al final del periodo. La previsión del consumo público de la AIReF comienza en 2023 en línea con la del Gobierno, pero acaba siendo una décima inferior en 2026. En un análisis por componentes, mientras que los consumos intermedios se mantienen a medio plazo en una décima de PIB por debajo de la APE, la remuneración de asalariados y las transferencias en especie se encuentran en línea con la APE, solo con ligeras diferencias positivas y negativas, aunque al final del periodo todos los componentes tienen un peso PIB algo inferior al estimado en la APE.

La previsión de AIReF para la remuneración de asalariados es del 11,1% del PIB en 2026, casi una décima por debajo de la APE. La AIReF prevé que la remuneración de asalariados se reduzca hasta el 11,1% del PIB en 2026 desde

el 11,6% del PIB de 2022. La caída se concentra en 2023, 3 décimas de PIB, fruto de un crecimiento nominal del PIB por encima de la remuneración de asalariados. La AIReF estima un crecimiento promedio del 3,8%, mientras que de la información de la APE se deduce un promedio en torno al 4,0%, con menores tasas de crecimiento en los últimos años. En todo caso, este crecimiento estaría por debajo de las proyecciones del PIB nominal, por lo que se estima una pérdida de su peso en el PIB en los dos últimos años hasta el llegar al 11,1% en 2026.

GRÁFICO 42. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS PÚBLICOS (%)



Fuente: INE, IGAE y AIReF

La AIReF asume en sus previsiones las mejoras acordadas para 2023 y 2024 y la revalorización de los salarios públicos con el IPC para los años 2025 y 2026.

Se han considerado las mejoras retributivas acordadas por la Mesa General de Negociación de la Función Pública para los años 2023 y 2024. Para el resto del periodo, a falta de acuerdos retributivos específicos, se ha utilizado la tasa de incremento del IPC estimada por la AIReF. Adicionalmente, se ha considerado un deslizamiento salarial que recoge el pago de los atrasos de 2023 en 2024 por el cumplimiento de la condición sobre el PIB nominal y que, a su vez, reduce el crecimiento en 2025, lo que explica el deslizamiento salarial negativo en ese ejercicio. En cuanto al número de empleados públicos, la AIReF asume la consolidación de una parte del empleo asociado a las medidas COVID. Al margen de esto, se ha considerado una evolución

en los empleados públicos en torno al 1% según el resultado de los modelos basados en la evolución del PIB y la población.

La AIReF estima un gasto en consumos intermedios del 5,7% del PIB en 2026, casi una décima de PIB inferior al recogido en la APE. La AIReF estima que el gasto en consumos intermedios comenzará la senda en el 5,8% del PIB para después estabilizarse en el 5,7%, unas cinco décimas superior al que tenía antes de la pandemia. Esta evolución del gasto está condicionada por varios factores. Por un lado, la AIReF considera la consolidación de parte del gasto generado por la COVID, a lo que hay que añadir el incremento del gasto militar a lo largo de la senda derivado del compromiso del Gobierno con la OTAN para aumentar el gasto en defensa. Por otro lado, la senda refleja el descenso en las compras de vacunas y otro material sanitario, la remisión prevista de las tensiones inflacionistas y el cese de los gastos electorales que se concentran al inicio del periodo, principalmente en 2023 por la celebración de las elecciones generales, regionales y locales y en menor medida en 2024 por las elecciones europeas.

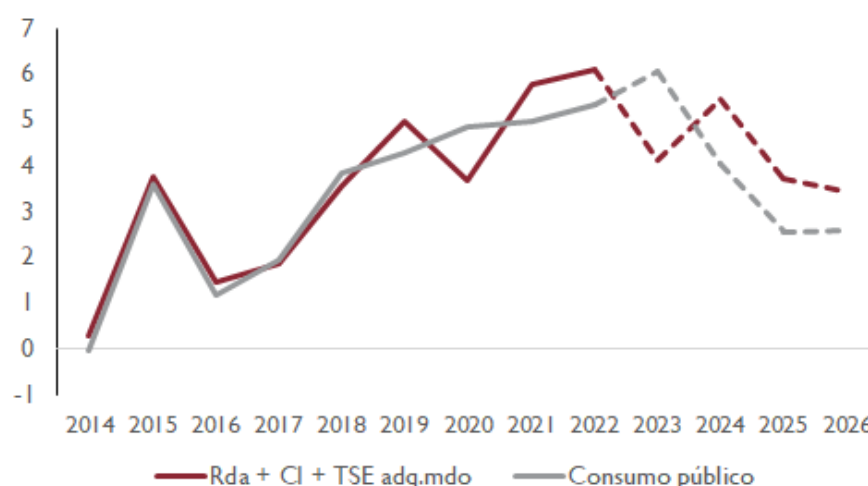
La AIReF prevé que el gasto en transferencias sociales en especie alcance el 2,8% del PIB en 2026, casi una décima inferior al previsto en la APE. Entre los factores que se han tenido en cuenta en esta evolución, se encuentra en el ámbito de la A. C. el mayor gasto por determinadas medidas como el descuento al transporte ferroviario y el bono cultural joven. En el ámbito de las CC. AA., las transferencias sociales en especie incorporan los incrementos y medidas retributivas, así como el impacto de la inflación en los conciertos sanitarios y educativos. Adicionalmente, se mantiene el aumento del gasto farmacéutico y se recoge el aumento del bono social térmico. En las CC. LL. persisten algunas medidas de ayudas a familias y colectivos en situación de necesidad derivadas de la crisis. Por último, la previsión a medio plazo es que este gasto estabilice su peso en el PIB en el 2,8% del PIB hasta el final del periodo, lo que supone un aumento de su peso en PIB dos décimas respecto a los valores que se venían observando en los años anteriores a la pandemia.

De la comparación entre el crecimiento del agregado del consumo público¹⁸ y el de sus componentes en las cuentas públicas se desprende una falta de

¹⁸ El consumo público es uno de los agregados macroeconómicos que conforman el PIB por el lado de la demanda. Contablemente se identifica con la suma de determinadas rúbricas de las cuentas de las Administraciones Públicas, en concreto, de la remuneración de los asalariados (D.1), los consumos intermedios (P.2), las transferencias sociales en especie adquiridas en el mercado (D.63), los Otros impuestos sobre la producción (D.29) y el Consumo de capital fijo, deduciendo de esta suma las denominadas "ventas" (P.11, P.12 y P.131). En consecuencia, la evolución del agregado vendrá determinado por la de sus componentes.

conciliación en la APE entre el escenario macroeconómico y el fiscal. Para el agregado macroeconómico se espera un crecimiento en términos nominales de un 6% en 2023 que se reduce hasta un 2,6% en 2025 y 2026, siendo el crecimiento promedio del periodo un 3,8%. Según estimaciones realizadas a partir de los datos de la APE, la remuneración de los asalariados, los consumos intermedios y las transferencias sociales en especie tendrán un crecimiento promedio cercano al 4%, similar al mostrado en el escenario macro, aunque con una distribución de los crecimientos muy distinta. En 2023 crecerán alrededor del 4%, por debajo de lo indicado en el cuadro macroeconómico, acelerándose su crecimiento en 2024 por encima del 5% y terminando el periodo en crecimientos cercanos al 3,5%.

GRÁFICO 43. VARIACIÓN EN % DEL CONSUMO PÚBLICO Y SUS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuente: IGAE y APE

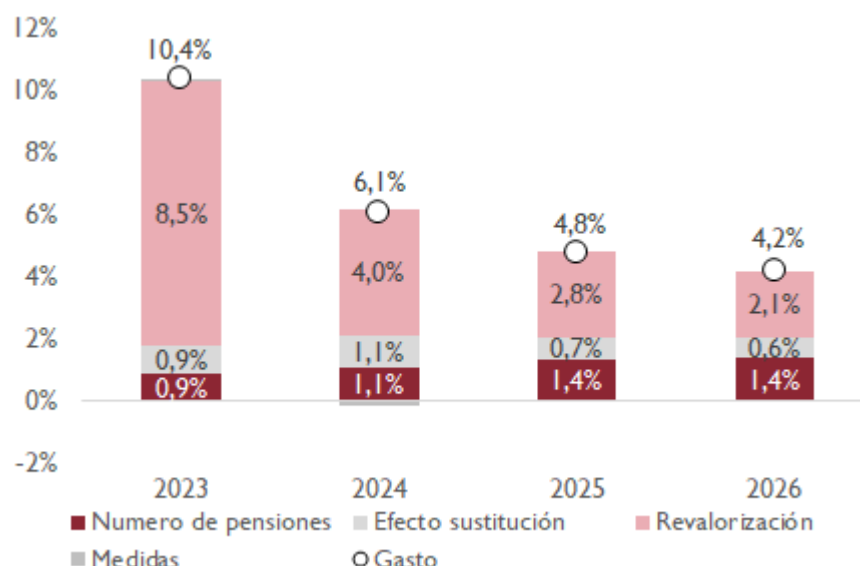
3.2.2. Prestaciones sociales en efectivo

La AIReF prevé que las transferencias sociales en efectivo aumenten durante el periodo de proyección 0,4 puntos, desde un 17,2% del PIB en 2022 hasta un 17,6% en 2026, frente al 17,7% estimado en la APE. La AIReF considera que el peso aumentará 0,3 puntos en 2023 por la revalorización de las pensiones contributivas y una décima adicional hasta el 17,6% en 2026 debido principalmente al gasto en pensiones, que se ve compensado parcialmente con la mejora prevista en el mercado de trabajo, que genera una reducción del gasto en desempleo.

La AIReF estima que el gasto en pensiones aumentará un 10,4% en 2023, un 6,1% en 2024, un 4,8% en 2025 y un 4,2% en 2026. La evolución del gasto en pensiones se explica por la suma del aumento del número de pensiones, la revalorización anual de las mismas, el efecto sustitución y las medidas aprobadas. La AIReF estima el aumento del número de pensiones y el efecto

sustitución con el modelo de proyección de gasto en pensiones, y considera que la revalorización se hará con el IPC del año anterior, tal y como fija la Ley 21/2021. Únicamente se incluyen como medida en 2023 el aumento de las pensiones no contributivas del 15% aprobado en el RDL 20/2022.

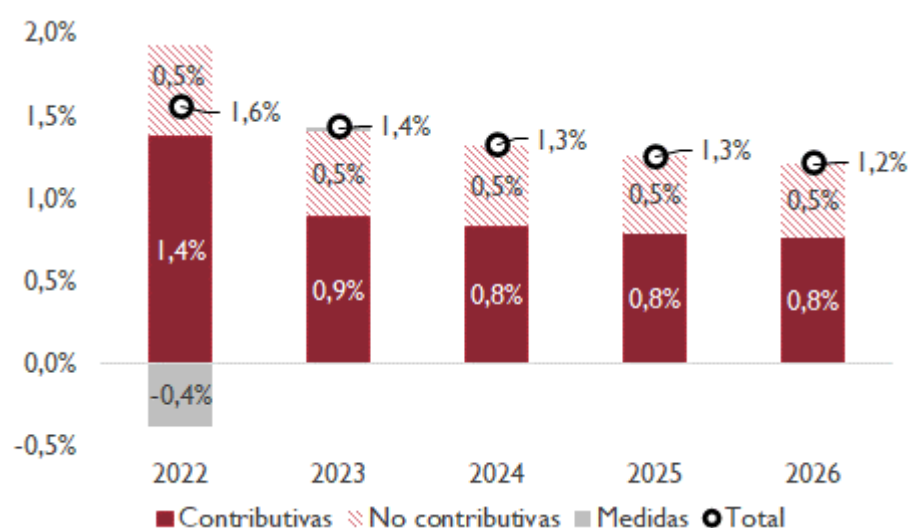
GRÁFICO 44. CRECIMIENTO DEL GASTO EN PENSIONES (% VAR). PROYECCIONES AIRcF



Fuente: eSTADISS y AIRcF

Las prestaciones por desempleo descienden desde el 1,6% sobre el PIB en 2022 hasta un 1,2% en 2026. En 2023, la práctica eliminación de las prestaciones por ERTE respecto a 2022 reduce ligeramente el gasto en desempleo, aunque queda compensado por el coste de subir el IPREM sobre el coste del subsidio por desempleo un 3,6% en 2023 y el coste del subsidio a mayores de 52 años. Por otro lado, la reducción esperada de la tasa de paro modera el gasto en desempleo durante todo el horizonte de proyección.

GRÁFICO 45. EVOLUCIÓN DEL GASTO EN DESEMPLEO % SOBRE PIB. PROYECCIONES AIRcF



Fuente: SEPE y AIReF

El resto de las prestaciones incluidas en las transferencias sociales en efectivo mantienen su peso sobre PIB en el 4,0% del PIB durante todo el periodo de proyección. Una vez desaparecidas las medidas por el COVID en 2022, el peso del resto de las prestaciones se mantiene estable en toda la senda de proyección. Esta rúbrica incluye el impacto de la línea de ayudas directas a personas de bajo nivel de ingresos.

3.2.3. Subvenciones

Las subvenciones reducen su peso en el PIB hasta un 1,1% en 2026 por la retirada de las medidas, situándose 0,3 puntos de PIB por debajo de la estimación de la APE al final del periodo. En 2023, esta rúbrica recoge las medidas de energía dirigidas a paliar la inflación, incluidas las últimas aprobadas por Real Decreto-ley 20/2022 por un importe inferior al de 2022. En todo caso, esta partida de gasto podría cambiar si a lo largo del año 2023, o en años posteriores, se prorrogaran o aprobaran nuevas ayudas públicas y rebajas fiscales a la energía. A medio plazo y en ausencia de medidas en el horizonte temporal contemplado, se estima una reducción de esta partida de gasto hasta el 1,1% del PIB en 2026.

3.2.4. Intereses

La AIReF coincide con la APE en la previsión de los intereses en el 2,9% del PIB para 2026. La previsión es de un aumento gradual del gasto en intereses desde el 2,4% del PIB en 2022 hasta el 2,9% en 2026. Esta estimación recoge las expectativas de inflación y de las condiciones de financiación a lo largo del periodo. La persistencia de la inflación sigue teniendo un impacto en el gasto de intereses a través de dos canales distintos. Por un lado, la inflación registrada impacta directamente en toda la cartera de deuda ligada a la inflación. Por otro lado, las expectativas de inflación y de normalización de la política monetaria se trasladan a las rentabilidades de la deuda soberana, impactando en las nuevas emisiones. La sensibilidad es muy elevada, dada una cartera de deuda que, a finales de 2022, representa un 113,2% del PIB. No obstante, la vida media de la deuda es igualmente muy elevada, lo que suavizará el impacto, difiriendo ocho años la traslación de las subidas de tipos al tipo medio de la deuda. Al mismo tiempo, el deterioro de las condiciones de financiación empezará paulatinamente a impactar en la evolución del servicio de la deuda, con unos intereses y unas amortizaciones que irán en aumento. La AIReF considera que el incremento en porcentaje del PIB hubiera sido mayor si no se encontrara amortiguado por el crecimiento

esperado del PIB nominal. A pesar de ello, se estima un aumento del peso de esta partida de 0,5 puntos de PIB, alcanzando el 2,9% del PIB en 2026.

3.2.5. Formación bruta de capital

La AIReF prevé que el gasto en inversiones sin PRTR se sitúe en el 2,7% del PIB al final del periodo, tres décimas mayor al previsto por la APE y cinco décimas superior al de antes de la pandemia. La senda del gasto de inversión nacional estimado por la AIReF comienza en 2023 con un peso en el PIB del 2,8%, cae en 2024 hasta el 2,6% y alcanza en 2026 el 2,7%. Los factores que explican esta evolución en 2024 son el menor gasto por variación de existencias por vacunas no utilizadas en la A. C. y la finalización del impacto derivado de los fondos del REACT-EU y del programa operativo 2014-2020 en las CC. AA. A medio plazo, el gasto viene impulsado en la A. C. por el incremento gradual del gasto militar asociado a los programas de modernización de la defensa para el cumplimiento de los compromisos del Gobierno con la OTAN, mientras que, en el ámbito territorial, se mantiene estable el peso de la inversión en el PIB hasta el final del periodo.

3.2.6. Transferencias de capital

La estimación de la AIReF sobre el gasto en transferencias de capital es del 0,6% del PIB en 2026, una décima superior al 0,5% previsto en la APE. La AIReF prevé una caída del peso de las transferencias de capital en 2024 respecto a 2023, motivada, en parte, por el menor gasto esperado en ayudas a la inversión en el ámbito de las CC. AA. por la finalización de los fondos del REACT-EU y del programa operativo 2014-2020, así como la retirada de algunas medidas anticrisis. Adicionalmente, se contempla una reducción de otras transferencias de capital ante la falta de previsión de posibles sentencias y de la materialización de otros pasivos contingentes. Por tanto, desde una perspectiva a medio plazo, se prevé una reducción de las transferencias de capital hasta alcanzar el 0,6% del PIB en 2026. No obstante, este porcentaje podrá verse afectado por la evolución de fallidos de los avales ICO u otras contingencias que puedan materializarse.

3.3. Análisis por subsectores

La AIReF prevé una evolución diferente tanto del nivel del déficit como de su composición por subsectores a la presentada en la APE, aunque en ambas es la Administración Central la que soporta el mayor peso del déficit. La AIReF considera una evolución del déficit menos favorable para la Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social y más favorable para las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales. La APE considera que

las CC. AA. se mantendrán en equilibrio durante casi toda la senda, a pesar del incremento de ingresos que tendrán en 2024 por la alta liquidación del sistema de financiación de 2022 que percibirán en 2024. No obstante, esta distribución del saldo entre subsectores recogido en la APE podría venir determinada por transferencias entre AA. PP. sobre las que no hay información, lo que podría explicar la evolución más favorable del saldo de unos subsectores, los FSS en particular, en detrimento de la A. C.

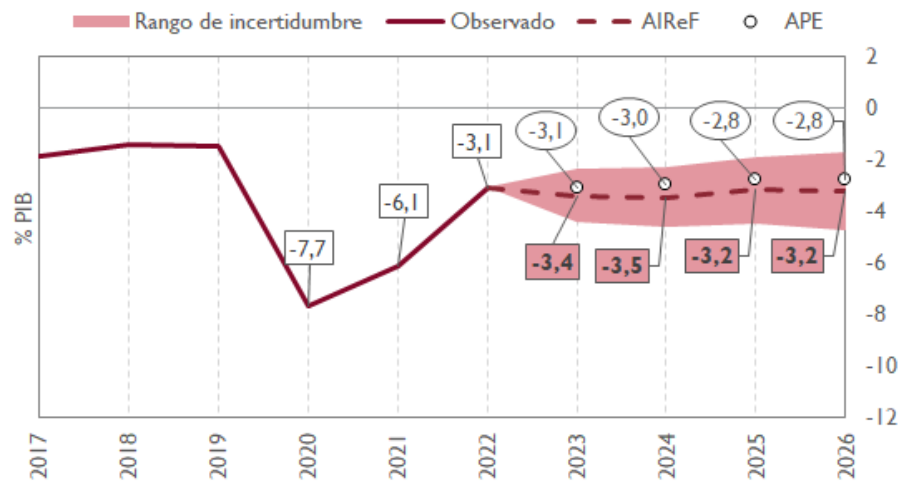
CUADRO 12. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT POR SUBSECTORES AIREF VS APE (% PIB)

| | AIReF | | | | APE | | | |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| AA.PP. | -4,1 | -3,0 | -3,0 | -3,0 | -3,9 | -3,0 | -2,7 | -2,5 |
| AC | -3,4 | -3,5 | -3,2 | -3,2 | -3,1 | -3,0 | -2,8 | -2,8 |
| FSS | -0,6 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,5 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| CC.AA. | -0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | -0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| CC.LL. | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,2 |

Fuente: APE y AIReF

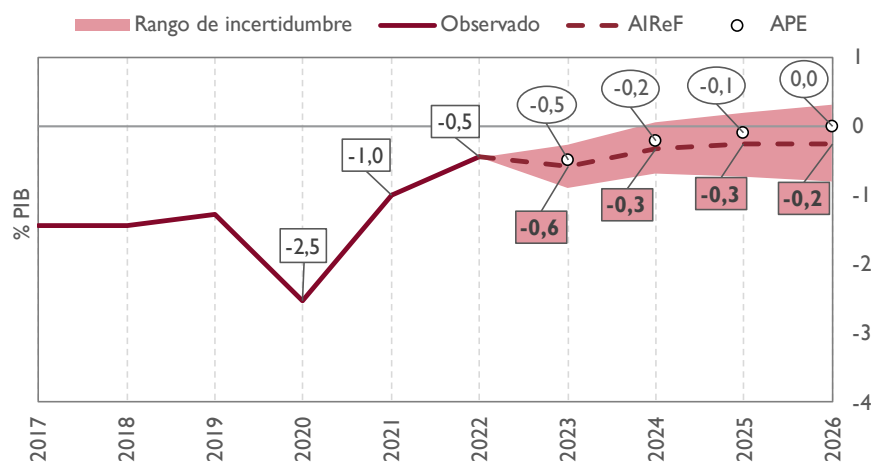
La AIReF prevé un déficit de la Administración Central en 2026 del 3,2% del PIB, cuatro décimas mayor al presentado en la APE. El déficit de la A. C. previsto en la APE comienza en 2023 siendo inferior al contemplado por el Gobierno en el Plan Presupuestario, donde preveía un 3,3% del PIB e inferior también a la tasa de referencia fijada por Acuerdo de Consejo de Ministros para 2023 en el 3,2%. Sin embargo, la previsión de déficit de la AIReF para ese año es del 3,4%, tres décimas superior a la de la APE, ampliándose las diferencias para el resto del periodo a unas cuatro décimas de PIB.

Los recursos de la Administración Central se reducirán más de un punto de PIB en 2026 respecto a 2022 hasta el 19,3%, mientras que los empleos se reducirán en una magnitud similar hasta el 22,5% del PIB, sin incluir en ambos casos el PRTR. La senda prevista de la A. C. queda marcada en 2023 por la prolongación de algunas de las medidas en respuesta a la guerra en Ucrania y otras nuevas para paliar la inflación. Para el resto de la senda hasta 2026, destaca el cese de las medidas para luchar contra la crisis, la incidencia en 2023 y 2024 de las liquidaciones definitivas positivas del sistema de financiación de las administraciones territoriales y de los gravámenes e impuestos temporales, así como el aumento desde 2023 del gasto militar para cumplir el compromiso con la OTAN sobre el gasto de defensa.

GRÁFICO 46. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL (% PIB)


Fuente: IGAE, APE y AIRcF

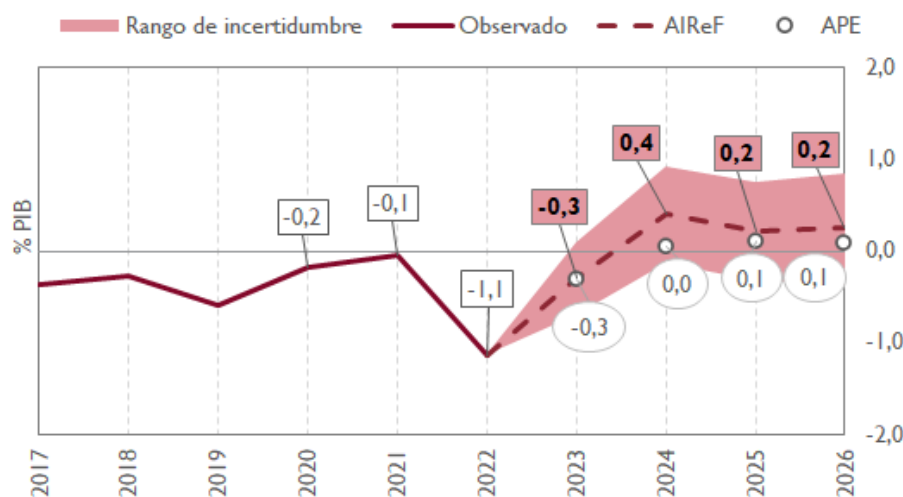
La estimación de la AIRcF del saldo de los Fondos de la Seguridad Social (FSS) es más negativa que la del Gobierno, considerando que el déficit terminará en un 0,2% en 2026 frente al equilibrio presupuestario que estima la APE. La reducción del déficit se da principalmente en 2024 por el dinamismo de los ingresos, tanto de las cotizaciones sociales, empujadas al alza por el aumento progresivo de la cuota del Mecanismo de Equidad Intergeneracional, como de las transferencias, acompañado de un estancamiento de los gastos. En el resto del periodo continúa reduciéndose de una forma más moderada, terminando en dos décimas de déficit en 2026. Estas diferencias en la senda pueden tener su origen en diferentes supuestos sobre la evolución de las transferencias de la A. C. a los FSS.

GRÁFICO 47. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN FONDOS SEGURIDAD SOCIAL (% PIB)


Fuente: IGAE, APE y AIRcF

La APE recoge para el subsector CC. AA. desde 2024 perspectivas más pesimistas a las consideradas por la AIReF. La APE prevé en 2023 la misma mejora prevista por la AIReF en el saldo de las CC. AA. sobre el cierre de 2022, hasta alcanzar un déficit del 0,3%, similar a la referencia fijada para el subsector. De acuerdo con la previsión de la APE, la mejora en el saldo continuaría de forma más moderada en los años siguientes, estimando en 2024 el equilibrio presupuestario y en 2025 y 2026 un superávit de una décima de PIB. La AIReF, sin embargo, prevé un perfil más irregular condicionado en gran medida por los flujos esperados del sistema de financiación autonómica. Bajo las previsiones de la AIReF, en 2024 mejoraría siete décimas el saldo del subsector de 2023 hasta alcanzar un superávit del 0,4%, que disminuiría hasta el 0,2% del PIB en 2025 y 2026. La mejora esperada en 2024, replicando la situación de 2023, se deriva fundamentalmente de los recursos del sistema de financiación autonómica, en los que se registrarán liquidaciones positivas significativas derivadas de la recaudación real de 2022. En 2025, los recursos crecerían a tasas más moderadas que los empleos, lo que reduciría dos décimas el superávit del año anterior. En 2026, año en el que ya se volvería a una evolución normalizada de los principales recursos autonómicos, el saldo se mantendría bajo el crecimiento tendencial estimado en los empleos.

GRÁFICO 48. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN CC. AA. (% PIB)



Fuente: IGAE, APE y AIReF

La AIReF prevé que los recursos en las CC. AA. alcancen al final del periodo un peso del 15,8% del PIB. El peso de los recursos sobre el PIB en CC. AA. alcanzaría un máximo en 2024 y se moderaría en los años siguientes hasta el 15,8% en 2026. Estos niveles están muy condicionados por la evolución de los recursos del sistema de financiación autonómico (SFA) y de los fondos NGEU. Los ingresos del SFA experimentan un aumento del 23,9% en 2023, el 14% en 2024, el 2% en 2025 y del 5% en 2026, una vez incorporado el efecto de las

medidas adoptadas en el IRPF por algunas CC. AA. En 2023, 2024 y 2025 las CC. AA. recibirán, a través de las liquidaciones del sistema de financiación, ingresos de carácter coyuntural originados por el crecimiento de la recaudación de 2021, 2022 y 2023 por encima de lo previsto en los PGE que sirvió de base para el cálculo de las entregas a cuenta. Además, recibirán los ingresos correspondientes a los fondos de convergencia, cuyo nivel estructural ha aumentado sobre el de los años anteriores como consecuencia también de los fuertes incrementos de la recaudación estatal de los tributos cedidos parcialmente. El aumento de las entregas a cuenta se irá reduciendo a lo largo del periodo (aunque aumenta su peso en el PIB), mientras la liquidación neta crecerá de forma significativa en 2024 y posteriormente irá disminuyendo hasta alcanzar un nivel más normalizado en 2026. En los impuestos e ingresos asociados a la producción se esperan crecimientos interanuales progresivamente menores a lo largo del periodo, mientras la evolución del resto de recursos ajenos al PRTR estará condicionada por los fondos del REACT-EU, cuya ejecución finaliza en 2023, y demás fondos europeos (finalización del Programa Operativo 14-20 e inicio del Programa Operativo 21-27).

CUADRO 13. PREVISIONES DE RECURSOS DE CC. AA. (%PIB)

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Recursos netos totales | 17,7 | 15,2 | 16,2 | 16,4 | 15,9 | 15,8 |
| Recursos netos sin PRTR | 17,6 | 15,1 | 15,6 | 16,0 | 15,7 | 15,7 |
| SFA neto | 9,5 | 8,3 | 9,6 | 10,4 | 10,2 | 10,4 |
| EAC netas | 8,8 | 8,5 | 8,8 | 9,0 | 9,3 | 9,5 |
| Liquidación neta | 0,7 | -0,2 | 0,8 | 1,4 | 0,9 | 0,8 |
| Fondo extraordinario/compensaciones | 1,1 | 0,6 | | | | |
| ITPAJD | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| ISD | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Otros impuestos no SFA | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Otros recursos | 5,1 | 4,2 | 4,1 | 3,7 | 3,6 | 3,5 |

Fuente: IGAE y AIReF (recursos netos de pagos del SFA)

La AIReF estima que los empleos tendrán al final del periodo un peso del 15,6% del PIB, consolidándose una parte del gasto generado en la pandemia. Sin tener en cuenta los empleos asociados al PRTR, la AIReF espera una minoración constante del peso de los empleos hasta alcanzar en 2026 un 15,5% del PIB, 9 décimas superior al nivel prepandemia. El crecimiento interanual se prevé más acusado en 2023, afectado por las tensiones inflacionistas, los acuerdos y medidas de personal, y la finalización del Programa Operativo 14-20, que incorpora el REACT-EU. Este aumento se irá

moderando en los ejercicios siguientes al remitir o desaparecer los elementos anteriores. Se estima que se ha consolidado a partir de 2022 un 35% del gasto incurrido en 2020 y 2021 como consecuencia de la pandemia (sin considerar las ayudas directas a empresas de la línea COVID), afectando principalmente a sanidad y educación (en donde se consolida un 40% del del gasto incurrido en la pandemia), y se espera un crecimiento interanual del consumo público en estos dos ámbitos de acuerdo con el promedio de los últimos siete años. Bajo dichos supuestos, las previsiones de la AIReF de gasto sanitario se sitúan en línea con las de la APE, mientras las de gasto educativo son inferiores (ver recuadro 1 Evolución Reciente Del Empleo). Por otra parte, la AIReF prevé en el periodo una evolución contenida de los empleos de capital no vinculados a los fondos europeos, tanto estructurales como asociados al PRTR, justificada por la necesidad de ejecutar los proyectos vinculados a esos fondos. Por último, se considera que el retorno a las reglas fiscales contribuirá a la moderación del crecimiento del gasto.

CUADRO 14. PREVISIONES DE EMPLEOS DE CC. AA. (%PIB)

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Empleos netos totales | 17,7 | 16,3 | 16,5 | 16,0 | 15,7 | 15,6 |
| Empleos netos sin PRTR | 17,7 | 16,2 | 15,9 | 15,6 | 15,5 | 15,5 |
| Sanidad | 6,9 | 6,4 | 6,4 | 6,3 | 6,3 | 6,3 |
| Educación | 4,2 | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 |
| Otros gastos | 6,6 | 5,8 | 5,6 | 5,4 | 5,3 | 5,3 |

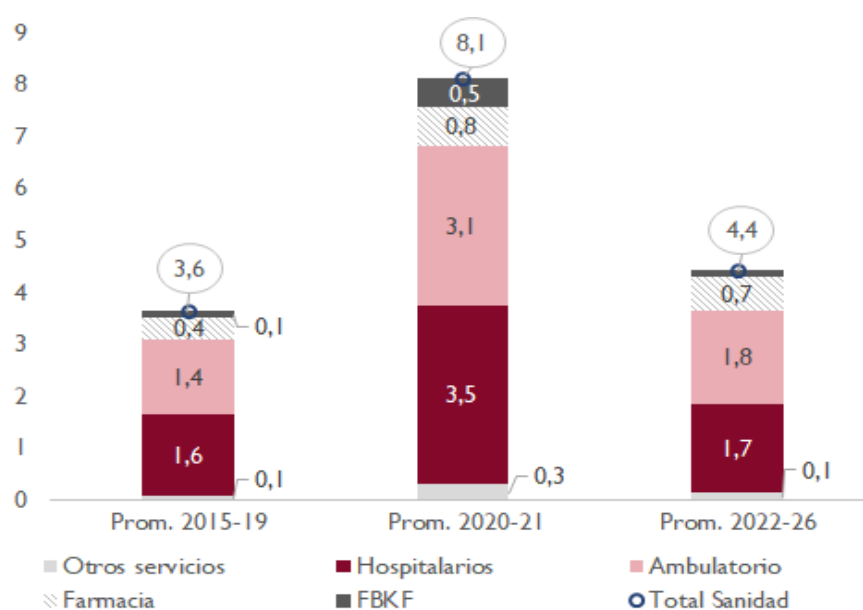
Fuente: IGAE y AIReF (empleos netos de pagos del SFA)

RECUADRO 5. GASTO SANITARIO Y EN EDUCACIÓN

Sanidad

La AIReF estima que el aumento del gasto sanitario derivado de la COVID se ha consolidado en un 40%. La crisis de la Covid-19 provocó un aumento importante del gasto sanitario en los años 2020 y 2021, especialmente de naturaleza corriente, concentrado en consumos intermedios, remuneración de asalariados, y, en menor medida, transferencias sociales en especie, fundamentalmente en las áreas de atención hospitalaria y ambulatoria y farmacia. En el período 2022-26 se estima que el crecimiento de estos gastos disminuirá, si bien se mantendrá en niveles superiores a los existentes antes de la crisis. La asistencia hospitalaria y los servicios ambulatorios, que agrupan la atención primaria y especializada, seguirán siendo las áreas que más aporten al crecimiento del gasto sanitario, en proporciones más cercanas a las existentes en el periodo prepandemia.

GRÁFICO RE_5.1. DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL GASTO EN SANIDAD (%)

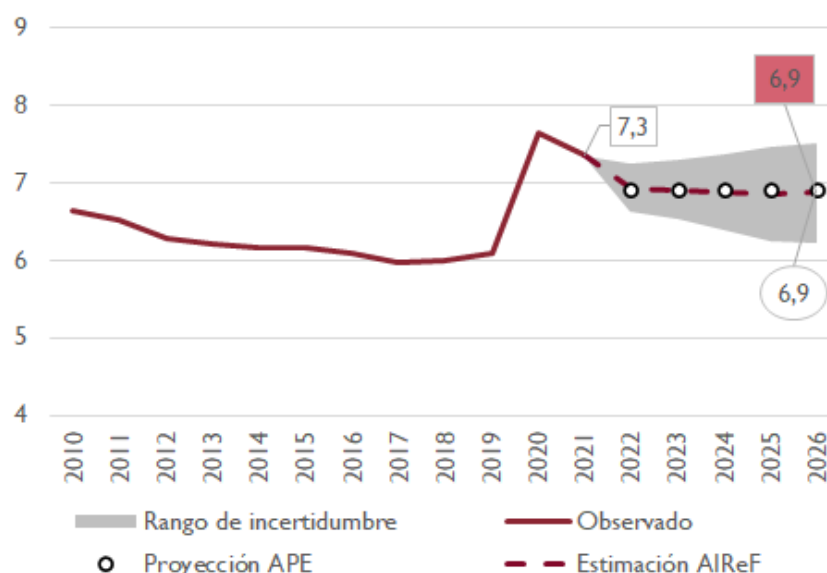


Fuente: Clasificación COFOG del gasto (IGAE) y AIReF

Las previsiones de la APE sobre el nivel del gasto sanitario en el periodo 2023-2026 están en línea con las de la AIReF. La APE prevé que en el periodo 22-26 se mantenga el gasto sanitario en el 6,9% del PIB (según clasificación COFOG), ocho décimas por encima del nivel de 2019. La AIReF ha revisado ligeramente a la baja las estimaciones de gasto sanitario a medio plazo recogidas en el Informe de 25 de octubre sobre proyectos y líneas fundamentales de presupuestos de las AA. PP. para 2023 y considera que el gasto sanitario total de 2022 a 2026 se mantendrá en el 6,9% del PIB, con

una ligera reducción en los dos últimos años al esperarse crecimientos interanuales más moderados que los registrados hasta entonces en el personal, consumos intermedios e inversiones de este ámbito.

GRÁFICO RE_5.2. GASTO SANITARIO (% PIB)

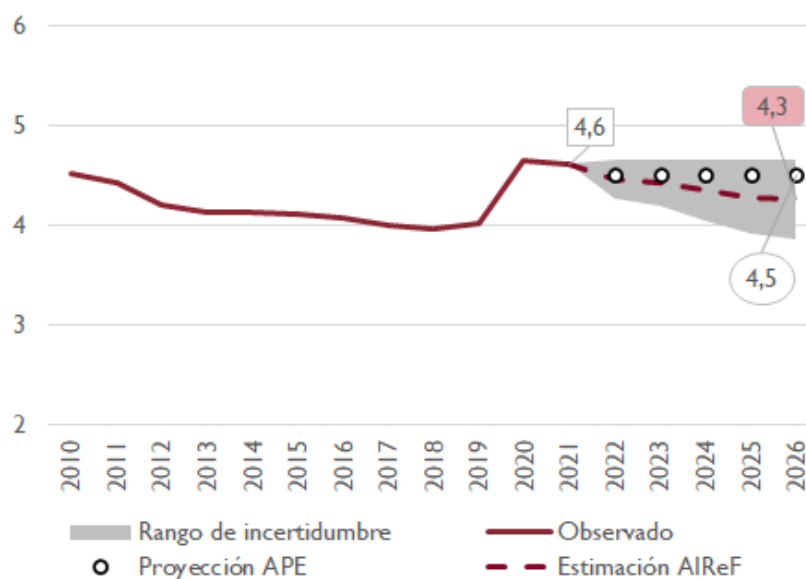


Fuente: Clasificación COFOG del gasto (IGAE), APE y AIReF

Educación

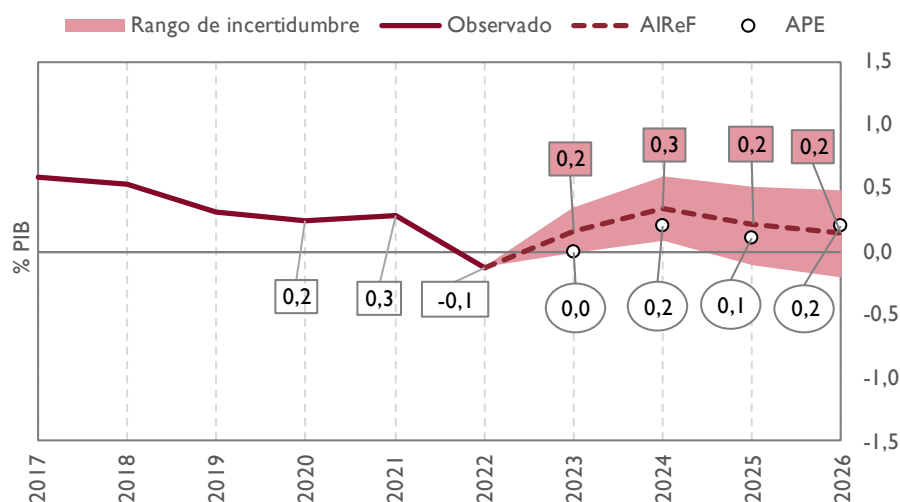
Las previsiones de la APE sobre el crecimiento del gasto en educación en el periodo 2022-2026 son superiores a las de la AIReF al final del periodo. La APE estima que en el periodo 22-26 se mantenga el gasto en educación en el 4,5% del PIB (según clasificación COFOG), cinco décimas por encima del nivel de 2019, elevando sustancialmente las previsiones de medio plazo del programa anterior. La AIReF estima que en 2022 se ha consolidado un 40% del aumento que se registró en la pandemia. Prevé que mantenga su peso en el PIB en 2023 por los acuerdos y medidas de personal adoptados y se reduzca a lo largo del periodo, separándose de las estimaciones de la APE, hasta alcanzar en 2026 un 4,3% del PIB, dos décimas por debajo del nivel previsto en el Programa.

GRÁFICO RE_5.3. GASTO EN EDUCACION (% PIB)



Fuente: Clasificación COFOG del gasto (IGAE), APE y AIReF

Para el subsector CC.LL. la AIReF estima un superávit de 0,2% del PIB en 2026 igual a la APE. Según la APE, en 2023 las CC.LL. recuperarán el equilibrio, pasando el subsector a registrar superávit en los años 2024 a 2026. Las previsiones de la AIReF mejoran alrededor de una décima de PIB los escenarios previstos por el Gobierno en cada uno de los años 2023 a 2025, equiparándose en 2026, al prever tanto el Gobierno como la AIReF para ese año un superávit del 0,2% de PIB. Esta evolución se ve afectada por la incidencia de los ingresos de las liquidaciones del sistema de financiación de años anteriores que serán muy elevadas en los años 2024 y 2025, aunque en menor medida. A esa mejora del saldo también contribuye en 2023 y 2024 el ingreso de la compensación del Estado por la liquidación negativa de 2020. Por otra parte, las estimaciones de la AIReF se realizan en un escenario tendencial cuyo año de partida, el año 2023, puede ver alterados sus resultados al alza o a la baja, fundamentalmente, por la mayor o menor consolidación que se prevea del gasto ejecutado en 2022, lo que incidirá en los saldos a alcanzar en los años siguientes.

GRÁFICO 49. CAPACIDAD/NECESIDAD FINANCIACIÓN CC.LL. (% PIB)

Fuente: IGAE, APE y AIReF

3.4. Impacto de las medidas en las cuentas de las Administraciones Públicas

La AIReF, al igual que el Gobierno, sólo incluye en sus previsiones el impacto de las medidas ya aprobadas y su retirada en las fechas legalmente previstas.

En línea con la APE aprobada por el Gobierno, la AIReF considera un escenario inercial en el que se incluyen todas las medidas de gastos e ingresos aprobadas a esta fecha. Así, se incluyen las medidas aprobadas en respuesta a la crisis energética derivada de la situación geopolítica actual, cuyo impacto total para este año será de un punto de PIB, así como los acuerdos y medidas de personal aprobados o previstos a nivel estatal y territorial. También se incluyen las medidas de ingresos consideradas en el Plan Presupuestario 2023, cuyo impacto varía a lo largo del periodo de proyección como consecuencia de la temporalidad de algunas de las normas introducidas, así como las introducidas por las CC. AA. Por último, se incluyen las medidas de ingresos derivadas de la reforma de las pensiones.

3.4.1. Medidas contra la crisis energética

La AIReF considera que el coste total de las medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra de Rusia será de un 1% del PIB en 2023. El impacto considerado por la AIReF de las medidas contra la crisis energética derivada de la guerra de Rusia recoge las incluidas en los seis Real Decreto-ley aprobados hasta el momento a tal efecto, esto es, el Real Decreto-ley 6/2022 de 29 de marzo, el Real Decreto-ley 11/2022 de 25 de junio, el Real Decreto-ley 14/2022 de 1 de agosto, el Real Decreto-ley

17/2022 de 20 de septiembre, el Real Decreto-ley 18/2022 de 18 de octubre y el Real Decreto-ley 20/2022 de 27 de diciembre, de medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania y de apoyo a la reconstrucción de la isla de la Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad.

En materia de gastos, el impacto de las medidas aprobadas en respuesta a la crisis energética es de 7.300M€ en 2023, más de cinco décimas del PIB. Esto supone en principio algo más de la mitad del impacto que supusieron en 2022, aunque este impacto aumentaría en casi dos décimas de PIB si se prorrogasen hasta el 31 de diciembre. Por su importe, destaca la prórroga de la bonificación por litro de carburante para agricultores y transportistas, de casi 1.400M€, el descuento en los bonos de transporte que se canalizan parte como transferencia a Renfe por casi 700M€, y a través de las administraciones territoriales, por casi 400M€. Por otra parte, se tiene en consideración el impacto para 2023 de la línea de ayudas directas a personas de bajo nivel de ingresos, cuyo impacto anterior estimado por AIReF se reduce a la mitad respecto al incluido en el anterior informe, hasta 600M€, tras las últimas informaciones relativas al menor nivel de solicitudes del esperado durante su periodo de vigencia.

La AIReF estima que las medidas para paliar la subida de precios de la energía y los alimentos reducirán los ingresos en 2023 unos 6.100 millones de euros, cuatro décimas de PIB. Este impacto aumentaría en media décima de prolongarse la reducción del tipo del IVA de los alimentos hasta final de año. La reducción al 5% del tipo del IVA sobre la electricidad, el gas natural, leña y pellets, establecida hasta el 31/12/2023¹⁹ supondrá en términos de contabilidad nacional una reducción de unos 3.100 millones en los ingresos. Adicionalmente, la rebaja del tipo del IVA del 4% al 0% para todos los alimentos de primera necesidad y del 10% al 5% para los aceites de oliva y de semillas y la pasta, establecida desde el 01/01/2023 y vigente hasta el 30/06/2023, se estima en unos 800 millones. Por su parte la reducción al 0,05% del tipo del Impuesto Especial sobre la electricidad, también establecida hasta el 31/12/2023, reducirá los ingresos unos 2.200 millones, extendiéndose residualmente su efecto a 2024 por registrarse en este año la recaudación del último mes correspondiente al año previo.

El impacto estimado de la pérdida de recaudación por la suspensión del Impuesto sobre el Valor de la Producción Eléctrica es de unos 2.900 millones en 2023 y unos 900 en 2024. La suspensión actual se aplica hasta el

¹⁹ RDL 20/2022

31/12/2023, extendiéndose su efecto hasta 2024 porque el último trimestre de 2023 se ingresaría en el primer trimestre de 2024. En términos de déficit, el impacto se limita al importe de la transferencia prevista al sistema eléctrico en los PGE, 1.153 millones²⁰ y el resto de la pérdida de la recaudación supone una reducción de dicha transferencia.

CUADRO 15. IMPACTO DE LAS MEDIDAS DE LA A. C. APROBADAS EN RESPUESTA A LAS CONSECUENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES DE LA GUERRA DE UCRANIA

| Impacto en términos de Contabilidad Nacional (millones €) | Estimación AIReF | |
|--|------------------|-------------|
| | 2023 | 2024 |
| Medidas de Ingresos | -6.142 | -178 |
| IVA: | | |
| IVA Electricidad | | |
| Reducción al 10% tipo electricidad (RDL 12, 17 y 29 /2021 y 6/2022) | -2.349 | |
| Reducción al 5% desde julio 2022 (RDL 11/2022) | | |
| Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022) | | |
| IVA gas, briquetas y pellets | | |
| Reducción al 5% tipo gas (RDL 17/2022) | -796 | |
| Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022) | | |
| IVA alimentos | | |
| Reducción del 4% al 0% alimentos primera necesidad (RDL 20/2022) | -643 | |
| (Hasta 30-6-2023) | | |
| Reducción del 10% al 5% aceites y pastas alimenticias (RDL 20/2022) | -139 | |
| (Hasta 30-6-2023) | | |
| IIIE: | | |
| IE Electricidad | | |
| Reducción tipo electricidad (RDL 17, 29/2021 y 6, 11/2022) | -2.215 | -178 |
| Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022) | | |
| Medidas de Gastos | 7.331 | 6 |
| Bonificación al carburante | 1.347 | |
| Ayudas sectoriales | 2.688 | 6 |
| Ayudas directas a particulares | 600 | |
| Resto de ayudas a particulares | 2.396 | |
| Ayudas a refugiados | 300 | |
| TOTAL | -13.473 | -184 |
| TOTAL (% PIB) | -1,0 | 0,0 |
| Otras | | |
| IVPEE: Suspensión | | |
| (RDL 12, 17, 29/2021 y 6/2022) | -2.933 | -889 |
| Ampliación hasta 31-12-2023 (RDL 20/2022) | | |

²⁰ Este impacto está recogido en las medidas de gasto dentro de las ayudas sectoriales.

Fuente: AIReF

3.4.2. Otras medidas de ingresos de la Administración Central

En materia tributaria la AIReF estima que durante 2023 y 2024 las medidas normativas incrementarán temporalmente los ingresos dos y tres décimas respectivamente, reduciéndose una décima a partir de 2025. Las previsiones de ingresos de la AIReF incluyen, entre otras, la valoración de las medidas establecidas en los Presupuestos Generales del Estado 2022 y 2023 y de las figuras temporales establecidos en la Ley 38/2022 (gravámenes temporales energético y financiero e Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas). Por su parte, la APE, aunque especifica la incorporación en su escenario de estas medidas, no incluye una cuantificación detallada de sus efectos a lo largo del periodo 2023-2026. La AIReF considera también las reducciones sobre el IRPF para actividades agrícolas y ganaderas establecidas en la Orden HFP/405/2023 el pasado 18 de abril.

Las medidas impositivas adoptadas en los Presupuestos Generales del Estado 2023 reducirán los ingresos una décima de PIB a partir de 2024. Durante 2023, el impacto positivo de las medidas incorporadas en los Presupuestos Generales del Estado 2022 y la entrada en vigor del nuevo Impuesto sobre Plásticos de un solo uso se compensan con el efecto negativo de las rebajas fiscales introducidas en los Presupuestos de 2023, cuyo efecto total se manifestará a partir de 2024 por ser el año en que se presentarán las liquidaciones de IRPF relativas a 2023. Entre las medidas con efecto positivo destacan el efecto del establecimiento del tipo mínimo del 15% en el Impuesto sobre Sociedades y la reducción del límite de aportación de los planes de pensiones en el IRPF, introducidas en los PGE22, que se reflejarán por primera vez en las liquidaciones presentadas en 2023 relativas a 2022. En sentido contrario, entre las medidas con efecto negativo destacan el aumento de la reducción de los rendimientos del trabajo, del mínimo de tributación y de la reducción por gastos deducibles, junto con las rebajas del rendimiento de módulos y la ampliación de la deducción por maternidad aprobadas para el IRPF en los PGE23, así como las reducciones en los índices de rendimiento neto y la reducción general aplicables en el método de estimación objetiva del IRPF incluidas en la Orden HFP/405/2023 de 18 de abril.

CUADRO 16. OTRAS MEDIDAS DE INGRESOS DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL EN TÉRMINOS DE CAJA

| Medidas de ingresos de la Administración Central Impacto total anual | | | | | | | | | |
|---|--------------------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|------|
| Medida | Origen | 2023 | | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
| | | M€ | %PIB | M€ | %PIB | M€ | %PIB | M€ | %PIB |
| Medidas estructurales de ingresos | | -399 | 0,0 | -1.310 | -0,1 | -1.286 | -0,1 | -1.266 | -0,1 |
| IRPF | | -1.320 | -0,1 | -1.986 | -0,1 | -1.986 | -0,1 | -1.986 | -0,1 |
| Reducción límite aportación a planes pensiones de 2.000 a 1.500. | PGE22 | 149 | 0,0 | 149 | 0,0 | 149 | 0,0 | 149 | 0,0 |
| Aumento de gravamen en las rentas del capital | PGE23 | 0 | 0,0 | 204 | 0,0 | 204 | 0,0 | 204 | 0,0 |
| Aumento reducción rendimientos del trab. y mínimo de tributación. | PGE23 | -1.247 | -0,1 | -1.881 | -0,1 | -1.881 | -0,1 | -1.881 | -0,1 |
| Rebaja rendimiento módulos y aumento reducción gastos ded. | PGE23 | 0 | 0,0 | -184 | 0,0 | -184 | 0,0 | -184 | 0,0 |
| Ampliación de la deducción por maternidad | Plan Presup23 | -222 | 0,0 | -274 | 0,0 | -274 | 0,0 | -274 | 0,0 |
| Impuesto sobre Sociedades | | 421 | 0,0 | 129 | 0,0 | 129 | 0,0 | 129 | 0,0 |
| Establecimiento tipo mínimo 15% sobre la base imponible. | PGE22 | 400 | 0,0 | 400 | 0,0 | 400 | 0,0 | 400 | 0,0 |
| Reducción al 40% bonificación régimen arrend. viviendas. | PGE22 | 21 | 0,0 | 21 | 0,0 | 21 | 0,0 | 21 | 0,0 |
| Rebaja del tipo para pequeñas empresas | PGE23 | 0 | 0,0 | -292 | 0,0 | -292 | 0,0 | -292 | 0,0 |
| IVA | | -24 | 0,0 | -24 | 0,0 | -24 | 0,0 | -24 | 0,0 |
| Rebaja tipo al 5% en productos higiene femenina | PGE23 | -24 | 0,0 | -24 | 0,0 | -24 | 0,0 | -24 | 0,0 |
| OTROS | | 524 | 0,0 | 571 | 0,0 | 595 | 0,0 | 615 | 0,0 |
| Impuesto sobre Plásticos un solo uso | Ley 7/2022 | 524 | 0,04 | 571 | 0,04 | 595 | 0,04 | 615 | 0,04 |
| Medidas temporales de ingresos | | 3.659 | 0,3 | 5.783 | 0,4 | -249 | 0,0 | -249 | 0,0 |
| IRPF | | -128 | 0,0 | -5 | 0,0 | -5 | 0,0 | -5 | 0,0 |
| Deducciones por rehabilitación de vivienda. | RDL 19/2021 | -5 | 0,0 | -5 | 0,0 | -5 | 0,0 | -5 | 0,0 |
| Reducción rendimiento estimación objetiva agraria y ganadera | Orden HFP/405/2023 | -123 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| IS | | 244 | 0,0 | 2.195 | 0,1 | -244 | 0,0 | -244 | 0,0 |
| Limitación compensación de pérdidas en grupos consolidados. | PGE23 | 244 | 0,0 | 2.195 | 0,1 | -244 | 0,0 | -244 | 0,0 |
| OTROS | | 3.543 | 0,2 | 3.593 | 0,2 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Prestación Patrimonial Entidades Financieras | Ley 38/2022 | 1.274 | 0,1 | 1.274 | 0,1 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Prestación Patrimonial Sociedades Energéticas | Ley 38/2022 | 1.634 | 0,1 | 1.634 | 0,1 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Gravamen solidaridad grandes fortunas | Ley 38/2022 | 635 | 0,0 | 685 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| TOTAL | | 3.259 | 0,2 | 4.473 | 0,3 | -1.535 | -0,1 | -1.515 | -0,1 |

Fuente: Gobierno y estimaciones AIReF

3.4.3. Medidas adoptadas por los Fondos de la Seguridad Social

Las reformas sobre el sistema de pensiones aprobadas entre 2021 y 2023 comienzan a desplegar sus efectos durante el horizonte de previsión de la APE. Las medidas de incremento de los ingresos comienzan a desplegar sus efectos en el horizonte de la APE, mientras que las medidas de ahorro de gastos tienen efectos a más largo plazo debido al establecimiento de periodos transitorios en la regulación.

La reforma incluye un nuevo esquema de incentivos para retrasar la edad efectiva de jubilación que parece estar incidiendo ya en las decisiones de los agentes. Por un lado, se revisan los coeficientes aplicables a la jubilación anticipada. Por otro lado, se aumenta e iguala la bonificación por jubilación demorada, y se ofrece adicionalmente la opción de recibir un pago único. Bajo los supuestos de la AIReF el impacto sería nulo en puntos de PIB hasta 2026, y de una moderación del gasto de 340 millones de euros en 2026. El supuesto subyacente a esta simulación es que el 30% de los trabajadores decidirá demorar su jubilación (para una descripción más pormenorizada, ver Opinión sobre la Sostenibilidad de las AA. PP. a largo plazo). Los datos más recientes de altas de jubilación por edades muestran cierto desplazamiento hacia edades de jubilación más avanzadas, lo que podría corroborar esta hipótesis, aunque deberá realizarse un seguimiento continuo a medida que transcurra el tiempo y un análisis en profundidad cuando haya suficientes datos disponibles.

La reforma del periodo de cómputo para el cálculo de la pensión inicial tiene un impacto limitado al no entrar en vigor hasta 2026. Esta reforma establece que a partir de 2043 se considerarán los últimos 29 años de vida laboral para calcular la base reguladora de la pensión de jubilación, de los que se excluirán los 24 peores meses. Entre 2026 y 2040 regirá un sistema dual en el que los nuevos pensionistas accederán a la base reguladora que resulte más favorable entre el nuevo sistema y el régimen anterior, donde la base reguladora se calculaba a partir de los últimos 25 años de vida laboral. Dado que esta medida empieza a desplegar sus efectos en 2026, el impacto durante el horizonte de previsión de la APE es muy limitado.

La eliminación del factor de sostenibilidad no tiene un impacto perceptible en el periodo 2023-2026, mientras que la revalorización con el IPC ya se incluía en las previsiones anteriores de la AIReF. El factor de sostenibilidad era un mecanismo que ajustaba la pensión inicial con la evolución de la esperanza de vida que habría entrado en vigor en 2023 y hubiese representado unos 100 millones de euros de gasto en 2026. Por otro lado, la revalorización de las pensiones con el IPC observado en el año anterior en lugar del IRP, que en todo caso no se aplicaba desde 2018, supone un

incremento del gasto creciente, de 1,1 puntos de PIB en 2023 a 1,8 en 2026. Este incremento se ve potenciado por la elevada inflación de 2022, 8,5%, con impacto en la revalorización de las pensiones de 2023.

Del lado de los ingresos, el Mecanismo de Equidad Intergeneracional tendrá un impacto acumulado de 3 décimas de PIB. El MEI es una cotización social finalista que entra en vigor en 2023 y aumenta progresivamente de 0,6 puntos en ese año a 0,9 puntos en 2026 y 1,2 en 2029, tras lo que se mantiene en ese nivel. El impacto es el de un incremento de los ingresos de 0,2 puntos de PIB en 2023 y 2024 y 0,3 puntos en 2025 y 2026.

Tanto el PGE2023 como la reforma de pensiones establecen una senda de crecimiento de las bases de cotización máximas más generosa que la histórica, que la AIReF estima aumentará los ingresos en una décima adicional en 2026. El PGE2023 establece un incremento de las bases máximas de cotización del 8,5%. Adicionalmente, la nueva regulación fija una senda de incrementos de las bases máximas de cotización a partir de 2024 en función del IPC más una cuantía fija anual de 1,2 p. p. Esta evolución de las bases máximas de cotización genera un incremento de los ingresos de 0,1 puntos de PIB entre 2023 y 2026– equivalente a 1.700 millones de euros en 2026. La reforma también prevé un nuevo sistema de cotización de los trabajadores autónomos en función de sus ingresos reales, aunque durante el periodo transitorio hasta 2025 tiene un efecto neutral sobre los ingresos. A partir de 2025, deberá diseñarse una nueva etapa del periodo de transición cuyas características se desconocen, por lo que se mantiene el efecto neutral en todo el periodo de previsión.

La reforma de 2023 incluye por último una nueva cotización adicional sobre los rendimientos del trabajo que superen la base de cotización máxima, la denominada cuota de solidaridad. Esta cotización adicional irá aumentando progresivamente entre 2025 y 2045, y presenta un impacto reducido en el horizonte de previsión de la APE - con 139 millones de euros de recaudación en 2025 y 278 millones en 2026.

CUADRO 17. IMPACTO DE LAS MEDIDAS DE INGRESOS DE LA REFORMA DE PENSIONES

| Medidas de ingresos de la Seguridad Social | | | | | | | | |
|---|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| Medida | 2023 | | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
| | M€ | %PIB | M€ | %PIB | M€ | %PIB | M€ | %PIB |
| Mecanismo de Equidad Intergeneracional | 2.891 | 0,2 | 3.594 | 0,2 | 4.300 | 0,3 | 5.003 | 0,3 |
| Reforma cotizaciones trabajadores autónomos | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Evolución Bases Máximas Cotización | 800 | 0,1 | 1.205 | 0,1 | 1.486 | 0,1 | 1.711 | 0,1 |
| Tasa de solidaridad | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 139 | 0,0 | 278 | 0,0 |
| TOTAL | 3.691 | 0,3 | 4.799 | 0,3 | 5.925 | 0,4 | 6.992 | 0,4 |

Fuente: AIReF

El impacto en 2050 de estas medidas del lado de los ingresos alcanzaría según la AIReF 1,1 puntos de PIB²¹, inferior al 1,7 estimado por el Gobierno en la APE. La APE describe las medidas de la reforma de pensiones y proporciona la senda del gasto público en pensiones tras la reforma, pero no desglosa el impacto de estas medidas sobre el gasto. El gasto público en pensiones, según la APE, aumenta entre 2022 y 2050 hasta alcanzar el 14,7%, frente al 16,2% de las proyecciones a largo plazo publicadas por la AIReF en marzo. El promedio para el periodo 2022-2050 es del 14,0% del PIB según la APE, frente al 15,1% de la AIReF.

3.4.4. Medidas adoptadas en el ámbito autonómico

En el ámbito autonómico, las principales medidas de gasto afectan a la remuneración de asalariados. Las medidas previstas por las CC. AA. en relación con el personal tendrán un impacto cercano a los 700 M€ en 2023 e impactos adicionales en torno a los 300M€, 150M€ y 50 M€ en los años siguientes. Las medidas se concentran en la revisión de los complementos de carrera y complementos específicos o de productividad, especialmente en el ámbito educativo, y, en menor medida, en el sanitario; la reducción de ratios en educación o reducción de horas lectivas de los docentes; el mayor coste estimado en las cuotas sociales del personal de educación que pasa

²¹ <https://www.airef.es/es/centro-documental/opinion-sobre-la-sostenibilidad-de-las-administraciones-publicas-a-largo-plazo-la-incidencia-de-la-demografia/>

de MUFACE a Seguridad Social; e indemnizaciones por la supresión de personal temporal, si bien este último elemento tiene carácter temporal.

Las medidas de ingreso adoptadas por las CC. AA., de rebaja fiscal en su conjunto, afectan fundamentalmente al IRPF y tendrán su principal impacto en las cuentas autonómicas a partir de 2024. A partir de la información facilitada por las CC. AA., se estima que el impacto neto negativo en las cuentas autonómicas por las medidas adoptadas desde 2021 en el IRPF sería de unos 500M€ en 2023, 2.700M€ en 2024 y cercano a los 2.000M€ en 2025 y 2026. Las rebajas fiscales aprobadas en Andalucía, Galicia y la Región de Murcia sobre el Impuesto sobre el Patrimonio, compensadas en parte por medidas de subida en Cataluña, tendrían un impacto en torno a los 150M€. Se estima en algo menos de 100M€ la menor recaudación neta derivada de las medidas sobre el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (rebaja en Andalucía, Madrid, Aragón y Galicia; subida en Cataluña). En el ámbito de la tributación medioambiental, las CC. AA. han aprobado medidas temporales y permanentes que tienen un impacto negativo neto en los primeros años y positivo en los siguientes. Por otra parte, la Comunidad Foral de Navarra ha adoptado las medidas temporales en el IVA, IVPEE e impuesto sobre la electricidad equivalentes a las aprobadas en el ámbito estatal para combatir los efectos de la crisis energética.

CUADRO 18. IMPACTO ESTIMADO DE LAS MEDIDAS TRIBUTARIAS DE LAS CC. AA.

| Medidas tributarias de las CC.AA. Impacto total anual | | | | | | | | |
|---|-------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Tributos | 2023 | | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
| | M€ | %PIB | M€ | %PIB | M€ | %PIB | M€ | %PIB |
| Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) | -521 | 0,0 | -2.675 | -0,2 | -2.082 | -0,1 | -2.043 | -0,1 |
| Impuesto de Sucesiones y Donaciones | -46 | 0,0 | -97 | 0,0 | -94 | 0,0 | -97 | 0,0 |
| Impuesto sobre el Patrimonio | -125 | 0,0 | -168 | 0,0 | -157 | 0,0 | -157 | 0,0 |
| Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados | 18 | 0,0 | 11 | 0,0 | 11 | 0,0 | 11 | 0,0 |
| IVA e II.EE. (Navarra) | -113 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Otros | -61 | 0,0 | -85 | 0,0 | 12 | 0,0 | 83 | 0,0 |
| TOTAL | -847 | -0,1 | -3.014 | -0,2 | -2.310 | -0,1 | -2.203 | -0,1 |

4. RIESGOS FISCALES

La AIReF recomendó al Gobierno incluir en la APE 2023-2026 una información más completa y detallada sobre riesgos fiscales e incorporar medidas ante escenarios contingentes. Dado que la APE es el documento de planificación presupuestaria a medio plazo de España, la AIReF considera que es el momento oportuno para articular una estrategia fiscal de medio plazo realista y creíble que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas. Con este propósito, el pasado 5 de abril en el informe sobre presupuestos iniciales de las AA. PP. para 2023, la AIReF recomendó al Gobierno, entre otros aspectos, incorporar un apartado completo de riesgos fiscales que, de producirse, puedan afectar al déficit o a la deuda y donde se incluyan potenciales medidas ante escenarios contingentes, explicitando su impacto, los supuestos en los que se produciría su implementación y la duración de las medidas e incluir una información más completa y detallada sobre riesgos fiscales que, de producirse, puedan afectar al déficit o a la deuda.

Sin embargo, al igual que en años anteriores, la APE no incorpora información suficiente sobre los riesgos fiscales que pueden afectar a su horizonte temporal 2023-2026. El apartado 4.2 de la APE dedicado a los pasivos contingentes se limita a incluir el saldo vivo de los avales otorgados por las AA. PP. hasta 2022. Por tanto, la APE no informa sobre si el Gobierno estima una revisión del importe de los fallidos ya registrados en 2021 y 2022 (garantías estandarizadas) por los avales ICO vinculados a la COVID o a la guerra de Ucrania para el periodo 2023-2026, lo que supondría nuevas imputaciones en

el déficit en la medida que el importe real de fallidos supere al ya registrado. Tampoco incluye información sobre otras posibles responsabilidades que puedan afrontar las AA. PP. derivadas de litigios pendientes, recursos y sentencias judiciales, información relativa a asociaciones público-privadas, préstamos impagados u otro tipo de riesgos que puedan afectar al déficit y/o deuda durante el horizonte temporal de la APE.

Por otra parte, la APE no contempla medidas durante el periodo al que se refiere para hacer frente a la materialización de riesgos, principalmente derivados de la persistencia de la inflación. La incertidumbre que caracteriza a la situación actual requiere capacidad para adaptar la política económica a la posible materialización de los riesgos, principalmente los derivados de la persistencia de la inflación y de la crisis energética, en un contexto geopolítico incierto por la continuación de la guerra en Ucrania. Asimismo, la evolución de la inflación, asociada en gran medida a los factores anteriores, también tiene una repercusión sobre las cuentas públicas, netamente positiva a corto plazo por su impacto directo y automático en los ingresos y negativa a medio plazo por su impacto menos directo y con determinados retardos en los gastos. De manera automática, la inflación incide en el gasto en pensiones con un año de retardo y también más o menos automáticamente en otros gastos como la remuneración de asalariados, la inversión o los consumos intermedios. Además, el endurecimiento de las condiciones monetarias se traslada al gasto en intereses

La persistencia de la crisis energética podría llevar aparejada una prórroga de las medidas aprobadas que supondría un incremento del déficit en 2023 de media décima del PIB por las medidas de ingresos y dos décimas adicionales por las de gastos. Algunas medidas aprobadas hasta la fecha como la reducción del IVA y los II. EE de la electricidad estarán vigentes hasta final de año y así lo recoge la APE y el escenario central de la AIReF. Sin embargo, las medidas referentes al IVA de los alimentos solo han sido aprobadas hasta el 30 de junio. Si persiste la inflación en los productos alimenticios, esta medida podría prorrogarse, con un coste estimado de media décima de PIB. Adicionalmente, la AIReF estima que una prórroga de las medidas de gasto hasta final de año tendría un coste de dos décimas de PIB. Adicionalmente, la situación de sequía puede llevar a la aprobación de nuevos paquetes de medidas que aumentarían la estimación de déficit para 2023.

Adicionalmente, existen otras incertidumbres sobre el escenario macroeconómico que ponen en riesgo la materialización del escenario fiscal proyectado. La incertidumbre en torno al escenario macroeconómico a medio plazo que sirve de base para las previsiones de déficit de 2023-2026 sigue siendo elevada. La continuidad de la guerra de Ucrania, las tensiones

hacia una mayor fragmentación comercial y de los flujos de inversión global, el tensionamiento de las condiciones de financiación y la persistencia de tasas de inflación elevadas proyectan riesgos a la baja sobre el escenario de crecimiento. Todos estos elementos siguen siendo claves en la evolución de determinadas variables como el empleo, los salarios, el consumo privado o el excedente bruto de explotación, las cuales afectarán a la senda final de los recursos tributarios y de las cotizaciones, así como de los gastos por desempleo y de intereses, con impacto en el déficit del escenario fiscal proyectado hasta 2026.

Aparte de los riesgos fiscales con origen en el escenario macroeconómico, existen también riesgos relacionados con la ejecución de sentencias. De acuerdo con la última información publicada en la Cuenta General del Estado del ejercicio 2021, continúa el riesgo de una mayor compensación a la concesionaria ACESA, que podría suponer unos 3.000 millones adicionales a la compensación pagada por el Estado en 2021 dadas las discrepancias sobre la cantidad final reclamada. Asimismo, sigue abierto el litigio de las energías renovables y, aunque los arbitrajes se encuentran recurridos, la cuantía de condena de los laudos desfavorables para España se situaría en torno a 1.175 millones, por lo que el riesgo sigue vivo y podría afectar a las cuentas de los próximos ejercicios.

Por último, existen otros riesgos sobre los que de manera reiterada no se conoce su cuantía y no se ofrece información, especialmente sobre las inversiones en programas de modernización de defensa. Las inversiones en programas de modernización de defensa están en proceso de ejecución y suponen anualmente un volumen importante de gastos con un impacto relevante en el déficit. Además, el importe del gasto en defensa actualmente cobra mayor relevancia por el compromiso del Gobierno con la OTAN de aumentar el gasto militar hasta alcanzar el 2% del PIB en 2029. Tampoco se dispone de información sobre el posible impacto de los riesgos asumidos por los contratos de colaboración público-privado o los préstamos concedidos por las administraciones públicas que pudieran resultar de dudoso cobro.

5. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL

Las Recomendaciones Específicas por País adoptadas en junio del año pasado (CSR por sus siglas en inglés) establecían para los países de deuda alta, como España, una referencia cuantitativa para la política fiscal en 2023.²² En concreto la recomendación para España establecía que el incremento del gasto primario corriente financiado a nivel nacional se situara por debajo del crecimiento potencial a medio plazo. Todo ello teniendo en cuenta la ayuda temporal y específica en favor de los hogares y de las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y de los refugiados por la guerra de Ucrania.

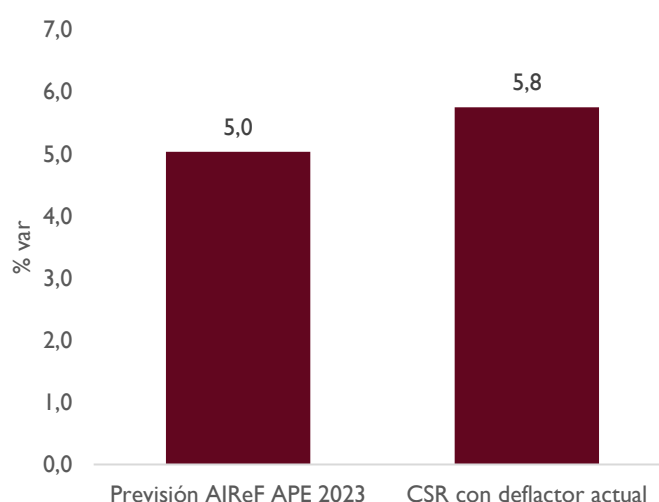
El cumplimiento de esta CSR depende del límite cuantitativo que se tome como referencia para evaluar el incremento previsto en el gasto primario corriente neto de medidas de ingresos. En las circunstancias actuales de fuerte volatilidad de los precios, se ha argumentado la necesidad de tomar

²² Véase Recomendación del Consejo relativa al Programa Nacional de Reformas de 2022 de España y por la que se emite un dictamen del Consejo sobre el Programa de Estabilidad de 2022 de España <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9754-2022-INIT/es/pdf>

la previsión más reciente del deflactor del PIB en la medida en que la presión de precios se puede trasladar también a los gastos e ingresos públicos.²³ Según las estimaciones de AIReF la tasa de crecimiento potencial nominal de medio plazo se situaría en el 5,8%.²⁴

Para el conjunto de AA. PP. la AIReF prevé en 2023 un crecimiento del gasto primario corriente neto de medidas de ingresos y desempleo cíclico del 5,1% con las medidas adoptadas hasta la fecha. Por tanto, esta tasa de variación se situaría por debajo de la referencia cuantitativa estimada por la AIReF para la evaluación de la CSR fiscal.

GRÁFICO 50. VARIACIÓN DEL GASTO PRIMARIO CORRIENTE FINANCIADO NACIONALMENTE, NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS Y DESEMPLEO CÍCLICO EN 2023. COMPARACIÓN CON LA CSR FISCAL, CONJUNTO DE AA. PP.



Fuente: AIReF y Actualización del Programa de Estabilidad 2023- 2026

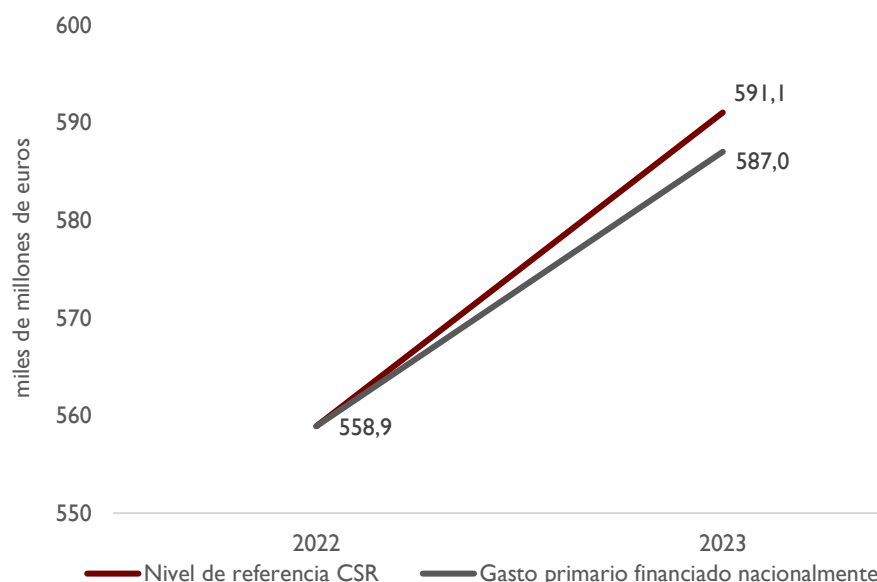
El gasto corriente financiado nacionalmente neto de medidas de ingresos y desempleo cíclico se situaría en 2023 en un nivel en torno a 4.000 millones de euros inferior al máximo compatible con la CSR fiscal. Por tanto, el margen

²³ Así realizó la Comisión la evaluación ex ante del cumplimiento de la CSR fiscal en su análisis de los Draft Budgetary Plans en su último paquete de otoño. Véase 'COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2023 Draft Budgetary Plans'. La elección de la previsión más reciente se desvía de la práctica pasada en virtud de la cual la Comisión Europea tomaba la previsión del deflactor contemporánea al momento en que se adoptaban las CSR (es decir, en este caso, la previsión en junio de 2022) para establecer la tasa potencial nominal de medio plazo.

²⁴ Con una previsión de deflactor del PIB del 4,8% en 2023 y un crecimiento del PIB real de medio plazo aproximado a partir de la media de diez años centrada en 2023 (1%).

para adoptar medidas adicionales en lo que resta de año o para prorrogar algunas de las medidas más allá de su plazo de vigencia actual, se limitaría en principio a esta cantidad.

GRÁFICO 51. NIVEL DE GASTO PRIMARIO CORRIENTE FINANCIADO NACIONALMENTE, NETO DE MEDIDAS DE INGRESOS Y DESEMPLEO CÍCLICO EN 2023. COMPARACIÓN CON LA CSR FISCAL, CONJUNTO DE AA. PP.



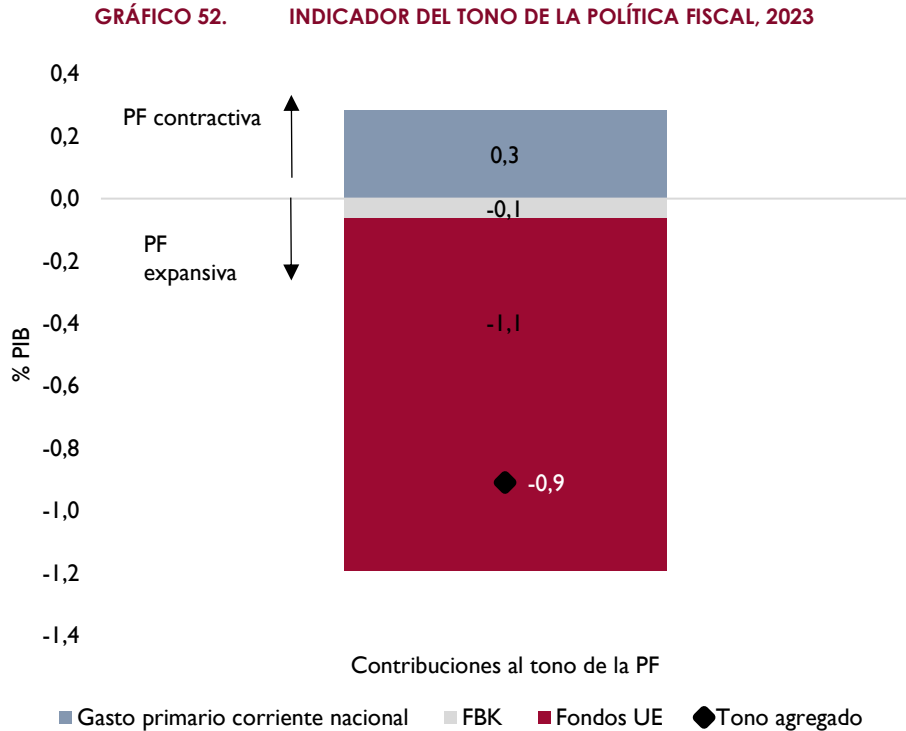
Fuente: AIReF y Actualización del Programa de Estabilidad 2023- 2026

Por otro lado, desde un punto de vista macroeconómico, es relevante analizar el tono agregado de la política fiscal incluyendo el gasto en inversión y los fondos *Next Generation EU* (NGEU), ambos excluidos de la CSR fiscal. El impulso que la política fiscal en su conjunto estaría aportando a la actividad económica este año debe estimarse incluyendo estos dos componentes.

La contribución de la política fiscal a la actividad económica será expansiva en 2023. El indicador del tono de la política fiscal²⁵ apunta a una expansión de 0,9 puntos de PIB en 2023. La previsión actual de AIReF incorpora un incremento del gasto con cargo a los fondos NGEU de en torno a 16.000 millones de euros en 2023. De materializarse, este impulso determinará el tono agregado de la política fiscal, reforzado por una leve contribución de la inversión nacional al tono expansivo. En cambio, el gasto primario corriente financiado nacionalmente contribuiría al tono agregado con una

²⁵ Para más detalles sobre el cálculo de este indicador véase la página 3 del documento 'Commission Staff Working Document Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2023 Draft Budgetary Plans' Brussels, 22.11.2022, SWD(2022) 950 final.

contracción de 0,3 puntos de PIB en ausencia de nuevas medidas y/o de prórroga de las vigentes más allá del periodo contemplado por la normativa en vigor.



*Nota: un signo negativo representa una política fiscal expansiva y viceversa

Fuente: AIReF y Actualización del Programa de Estabilidad 2023- 2026

RECUADRO 6. MEDIDAS PREVISTAS EN 2023 PARA MITIGAR EL IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LA CRISIS ENERGÉTICA. GRADO DE FOCALIZACIÓN EN LOS HOGARES MÁS VULNERABLES.

La AIReF analizó el grado de focalización en los hogares vulnerables de las medidas adoptadas por el Gobierno para mitigar el impacto de la inflación y de la crisis energética en su informe de octubre de 2022²⁶. Aunque, en conjunto, se observó un cierto grado de focalización hacia los más vulnerables, una parte importante del coste de algunas de las medidas analizadas benefició a los hogares de mayores ingresos, con más capacidad de adaptación ante las subidas de precios. El ejemplo más destacado, por su impacto presupuestario, fue la bonificación al consumo de combustible.

Desde el mes de diciembre el Gobierno ha revisado el paquete de medidas, por lo que corresponde actualizar el análisis del pasado octubre, sin perjuicio de que las estimaciones actuales apuntan a que en 2023 la variación del gasto primario neto de medidas de ingresos se situaría por debajo de la referencia de la Recomendación Específica por País (CSR, por sus siglas en inglés) aplicable a España.

La revisión de las medidas ha estado fundamentada en la moderación de los precios de la energía y en la persistencia de la inflación en bienes como los alimentos, las materias primas y los bienes intermedios. Como resultado, en esta actualización del análisis se excluye la subvención de 15 céntimos a los combustibles para particulares y el complemento a las becas universitarias, que no han tenido continuidad tras las revisiones. Por el contrario, se han introducido nuevas medidas como la reducción temporal del IVA de determinados alimentos y reducciones fiscales excepcionales en el IRPF de ganaderos y agricultores. Por último, dado que la CSR se refiere únicamente a medidas de apoyo de carácter temporal y focalizado, se han excluido del análisis aquellas que inicialmente se sustentaron en la coyuntura inflacionista pero que actualmente han adquirido carácter estructural, como el incremento del 15% del importe del IMV y de las pensiones no contributivas, el bono social térmico y el aumento de la reducción de los rendimientos del trabajo de 14.000 a 15.000 euros. En resumen, el análisis que se presenta a continuación comprende las medidas señaladas en verde en el cuadro adjunto.

²⁶ [Informe de Líneas fundamentales de los Presupuestos de las administraciones públicas.](#)

CUADRO RE_6.1. MEDIDAS TEMPORALES DIRIGIDAS A PALIAR LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN

| MEDIDAS TEMPORALES DIRIGIDAS A HOGARES CON MAYOR IMPACTO PRESUPUESTARIO PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN | En vigor en 2023 |
|--|-------------------------|
| Reducción del IVA de la electricidad del 21% al 5% | ✓ |
| Rebaja hasta el 0,5% del Impuesto Especial sobre la Electricidad | ✓ |
| Rebaja del IVA del gas del 21% al 5% | ✓ |
| Tarifa Último Recurso (TUR) del gas | ✓ |
| Refuerzo del bono social térmico | Permanente |
| Descuento de 20 cts. o 15 cts. por litro de combustible | ✗ |
| Incremento del 15% del importe del Ingreso Mínimo Vital (IMV) | Permanente |
| Incremento del 15% de las pensiones no contributivas (PNC) | Permanente |
| Ayuda de 200 euros a hogares vulnerables | ✓ |
| Complemento de 100 euros mensuales al importe de las becas | ✗ |
| Gratuidad del transporte en cercanías, bonificación media distancia y transporte metropolitano | ✓ |
| Ampliación de la reducción por rendimientos del trabajo | Permanente |
| Reducción del IVA de alimentos de primera necesidad del 4% al 0% y del aceite y las pastas alimenticias del 10% al 5% | Nueva |
| Reducciones fiscales IRPF agricultores y ganaderos | Nueva |

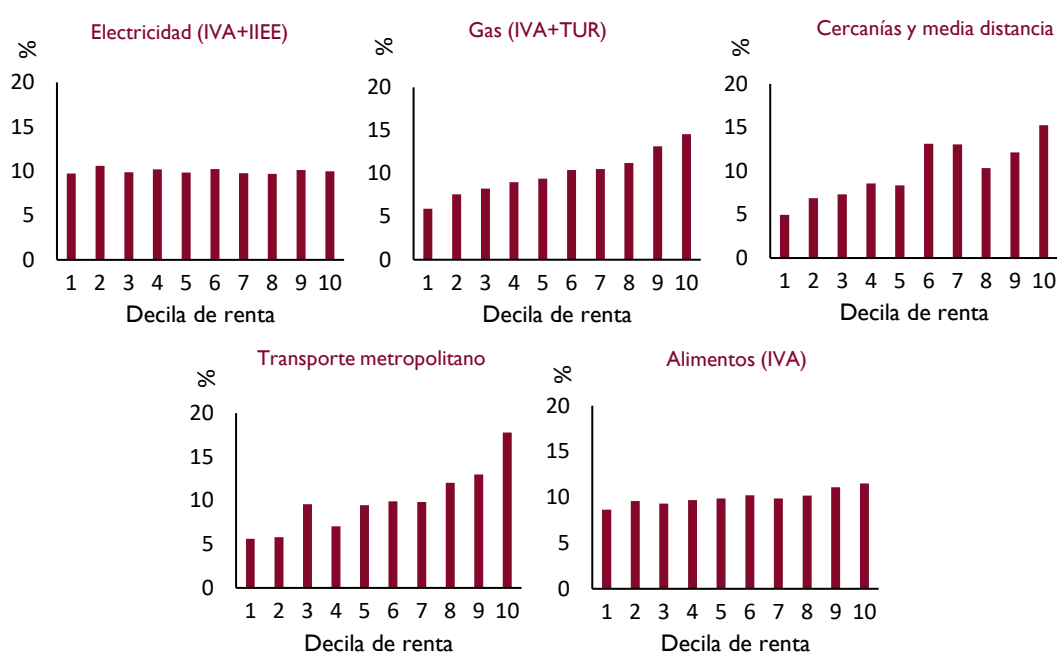
Como ya se señaló en el informe anterior, el coste de las medidas analizadas que actúan sobre los precios no está focalizado, en general, en los hogares de menor renta. Por ejemplo, el coste de la reducción del IVA o de los impuestos a la electricidad se reparte de forma homogénea por niveles de renta, en tanto que la rebaja del IVA sobre el gas o la bonificación del transporte público es absorbida en mayor medida por los individuos con mayor nivel de renta. La nueva medida de reducción del IVA de los alimentos se sitúa en una posición intermedia, con un reparto del coste homogéneo entre los hogares de rentas intermedias pero mayor en los hogares de renta alta en comparación con los de menores ingresos.

De estos ejemplos resulta claro que la focalización de las medidas que afectan a los precios depende de la importancia que cada uno de los productos tiene en la cesta de consumo de hogares de diferentes niveles de rentas. La AIRcF ha incluido en su página web una herramienta²⁷ que, a partir de los microdatos de la Encuesta de Presupuestos Familiares del INE, permite conocer el grado de focalización de la rebaja del IVA de un

²⁷ [Herramienta focalización cambios del IVA](#)

extenso conjunto de bienes y servicios y sus posibles combinaciones. Esta herramienta ilustra la heterogeneidad de las medidas que afectan al precio, resultando más focalizadas las que recaen sobre bienes cuyo consumo se concentra en los hogares de renta baja y menos focalizadas aquellas que inciden en bienes consumidos mayoritariamente por hogares de renta más elevada.

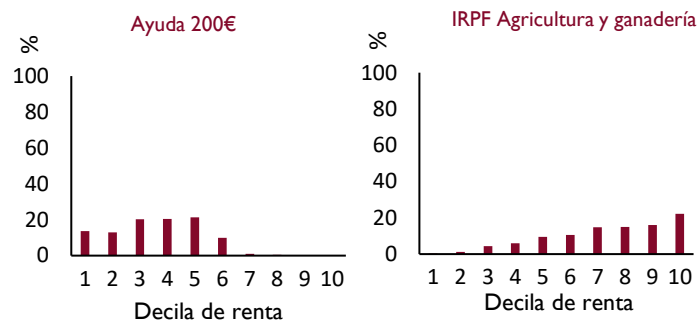
GRÁFICO RE_6.1. DISTRIBUCIÓN DEL COSTE DE LAS MEDIDAS QUE ACTÚAN SOBRE EL PRECIO DE LA ENERGÍA, EL TRANSPORTE Y LOS ALIMENTOS POR DECILAS DE RENTA



Fuente: Elaboración propia a partir de la EPF, INE

Por otro lado, medidas vinculadas al nivel de renta, como la ayuda de 200 euros a personas de bajo nivel de ingresos, son de naturaleza focalizada por su diseño y, en este caso, concentra su coste en hogares de renta media – baja. Por su parte, las reducciones fiscales a agricultores y ganaderos benefician principalmente a los hogares de ingresos medios y altos.

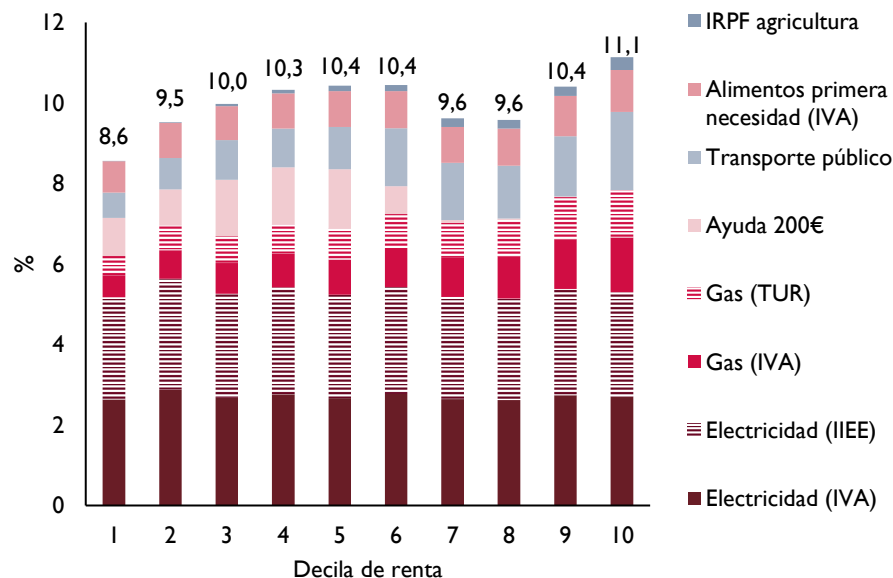
GRÁFICO RE_6.2. DISTRIBUCIÓN DEL COSTE DE LAS MEDIDAS DESTINADAS A COMPENSAR LA PÉRDIDA DE RENTA REAL POR DECILAS DE RENTA



Fuente: Elaboración propia a partir del Panel de Hogares, Renta y Patrimonio 2016/2019, IEF

En conjunto, considerando todas las medidas analizadas ponderadas por su importancia presupuestaria, se observa que el paquete no está focalizado en los más vulnerables, ya que los hogares de las decilas altas de renta absorben una parte importante del coste de las medidas. La protección de los hogares de renta baja ha venido a través de medidas que han pasado a tener un carácter estructural, como el incremento de las cuantías del IMV, de las pensiones no contributivas y del bono social térmico.

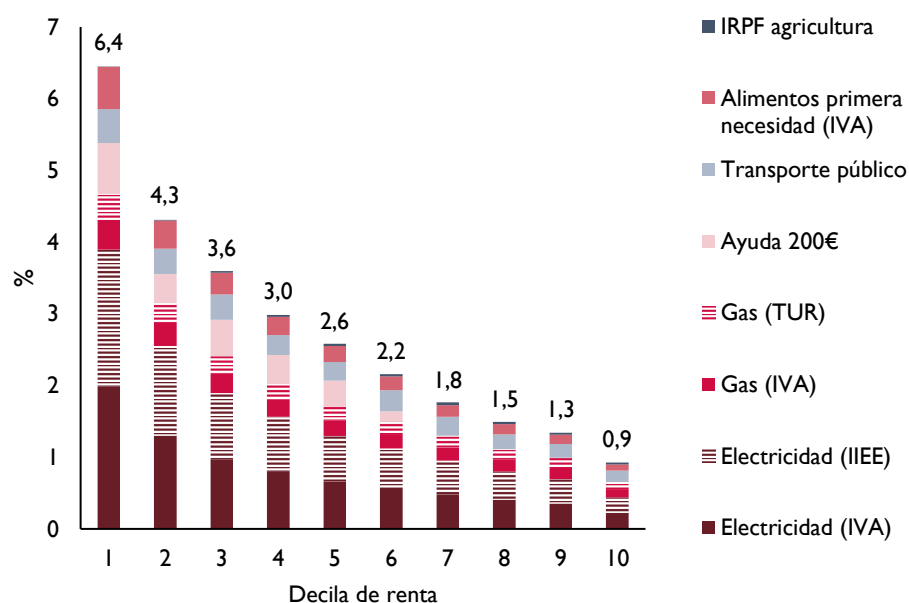
GRÁFICO RE_6.3. DISTRIBUCIÓN DEL COSTE DEL PAQUETE DE MEDIDAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DEL INCREMENTO DE LOS PRECIOS DE LA ENERGÍA POR DECILAS DE RENTA



Fuente: Elaboración propia a partir de la EPF (INE) y del Panel de Hogares, Renta y Patrimonio 2016/2019 (IEF)

En términos relativos, las medidas en vigor en 2023 suponen un incremento de la renta bruta de los hogares, especialmente en los de rentas bajas. El importe destinado a los hogares de la primera decila representa un 6,4% de su renta bruta, mientras que en los hogares de mayor renta este porcentaje es del 0,9%.

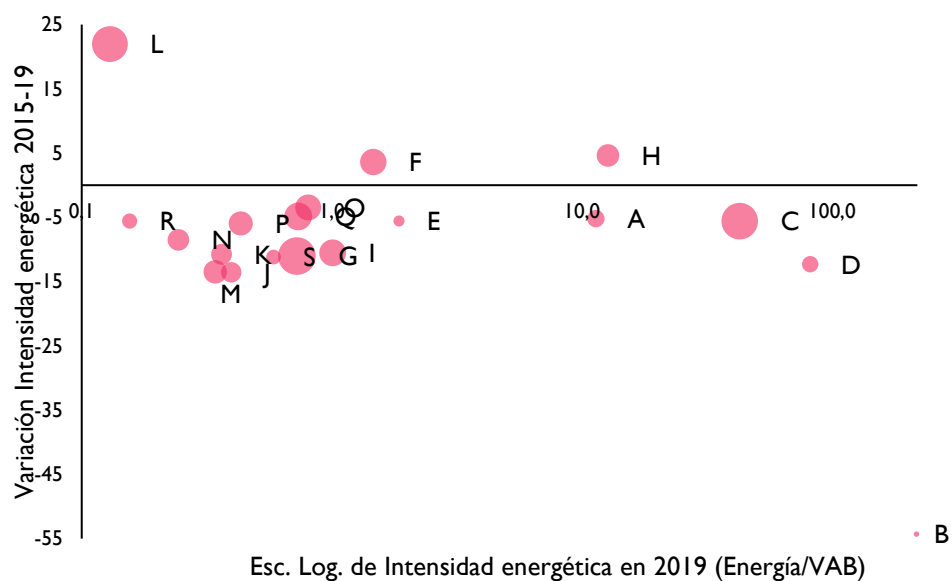
GRÁFICO RE_6.4. IMPORTE DE LAS MEDIDAS EN RELACIÓN CON LA RENTA BRUTA DE LOS HOGARES, POR DECILAS DE RENTA



Fuente: Elaboración propia a partir de la EPF y la ECV (INE) y del Panel de Hogares, Renta y Patrimonio 2016/2019 (IEF)

Además de las dirigidas a hogares, se han desplegado medidas de apoyo a empresas del sector primario, de la industria electro-intensiva y gas-intensiva y del sector del transporte. Se trata de ayudas directas en función del consumo de combustible o fertilizantes, o de parámetros que permiten aproximarlos, y de reducciones de peajes e impuestos. Estas medidas se pueden considerar focalizadas en cuanto a que van dirigidas a los sectores de mayor intensidad energética. Además, en algunos casos se imponen requisitos y obligaciones adicionales a las empresas para poder optar a las ayudas, de acuerdo con el marco de ayudas de estado y las comunicaciones de la Comisión Europea al respecto. Las ayudas no discriminan en función del tamaño empresarial.

GRÁFICO RE_6.5. INTENSIDAD ENERGÉTICA POR RAMA DE ACTIVIDAD



Nota: el tamaño de los puntos es proporcional al porcentaje que representa la rama de actividad sobre el valor añadido bruto total

Fuente: Eurostat

6. EVOLUCIÓN Y SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

6.1. Evolución reciente y punto de partida

La ratio española de deuda sobre PIB se situó a finales de 2022 en el 113,2%, lo que supone una reducción de 5 puntos en el año y un incremento de 15 puntos respecto al nivel previo a la pandemia. En términos monetarios la deuda pública ha continuado creciendo en 2022 hasta alcanzar los 1,503 billones de euros. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de la deuda ha sido inferior al del PIB nominal, lo que ha supuesto una reducción de la ratio de deuda pública. La contribución del crecimiento nominal a la caída de la ratio ha sido de 10,7 puntos, de los cuales 6 puntos vienen por la parte real, y 4,7 puntos del deflactor. Por su parte, los factores fiscales (déficit principalmente) han supuesto un incremento de 5,7 puntos, lo que representa una reducción de un punto respecto al año pasado.

Tras el fuerte incremento inicial provocado por la pandemia, la ratio de deuda muestra una senda descendente. La corrección del déficit público junto con el rebote de la actividad y una inflación mucho más alta de lo esperado han logrado corregir aproximadamente un tercio del incremento provocado en el primer año de la pandemia, situando la ratio en una clara senda descendente. De los 15 puntos de incremento de la ratio en los últimos tres años, el déficit público ha contribuido con una aportación positiva de 21,8

puntos, que ha sido compensada parcialmente con el deflactor del PIB en 8,6 puntos, mientras que la aportación del crecimiento real ha sido prácticamente nula en ese periodo.

GRÁFICO 53. DEUDA (% PIB), EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

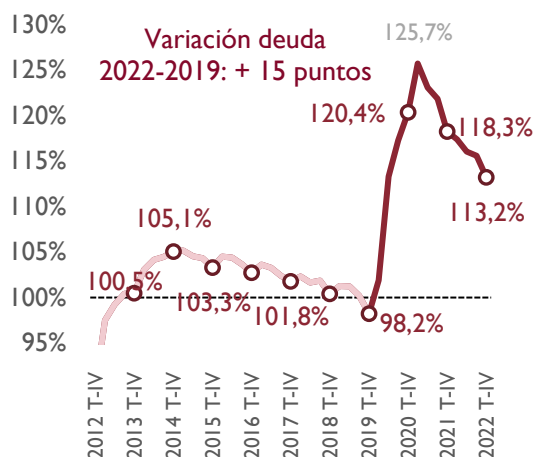
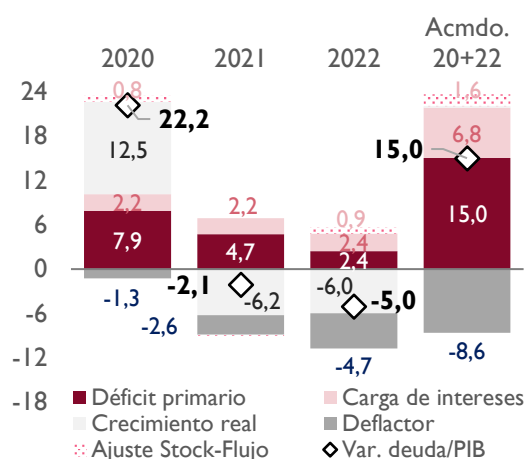


GRÁFICO 54. CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (% PIB)



Fuente: Banco España, INE y AIReF

El año 2022 ha supuesto un punto de inflexión en la evolución de los costes de financiación de la deuda. El entorno de bajos tipos de interés de los últimos años ha dado un giro brusco en 2022, cuando los bancos centrales de todo el mundo han tenido que reaccionar con históricas subidas de tipos en un intento de poner freno a una inflación mucho más elevada y persistente de lo inicialmente anticipado. Los mercados de deuda han incorporado rápidamente este escenario con subidas en el año de más de 250 puntos básicos en todos los tramos de la curva de rendimientos.

GRÁFICO 55. TIPOS DE INTERÉS OFICIALES

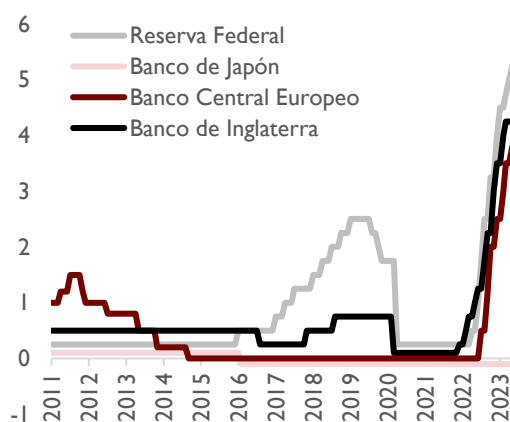
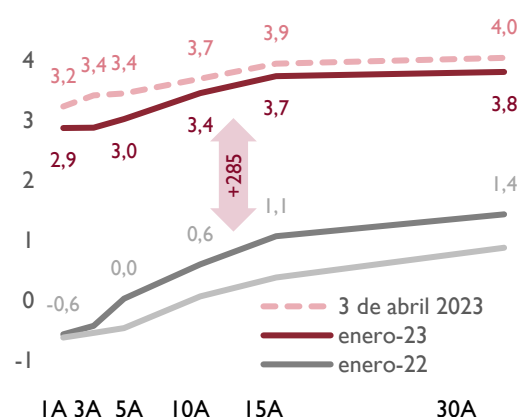


GRÁFICO 56. CURVA ESPAÑOLA DE TIPOS DE INTERÉS (%)



Fuente: Refinitiv

El aumento de las rentabilidades como consecuencia de la elevada inflación ha sido un fenómeno global. En este sentido cabe destacar que la deuda española ha mantenido su diferencial respecto a la alemana, en torno a 100 p. b., que en términos históricos es relativamente bajo.

Tras alcanzar su mínimo en 2021, el coste medio de las nuevas emisiones del Tesoro se ha incrementado en 2022 desde el -0,04% hasta el 1,35%, un valor no registrado desde el año 2014. Este coste de emisión más elevado ha generado igualmente un punto de inflexión en el coste medio de la cartera de deuda del Estado, que ha aumentado desde su mínimo histórico del 1,64% hasta el 1,73%.

GRÁFICO 57. DIFERENCIAL CON ALEMANIA (PRIMA DE RIESGO)

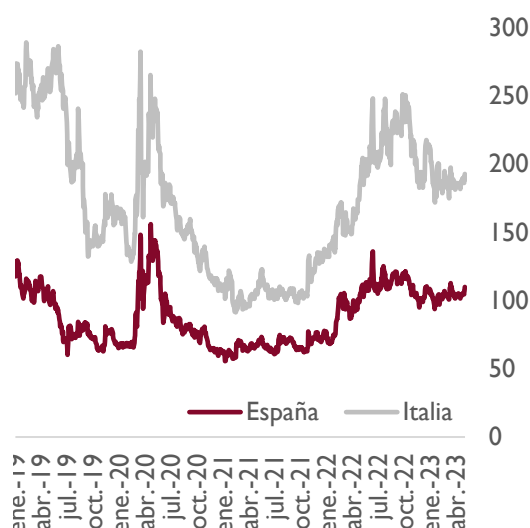
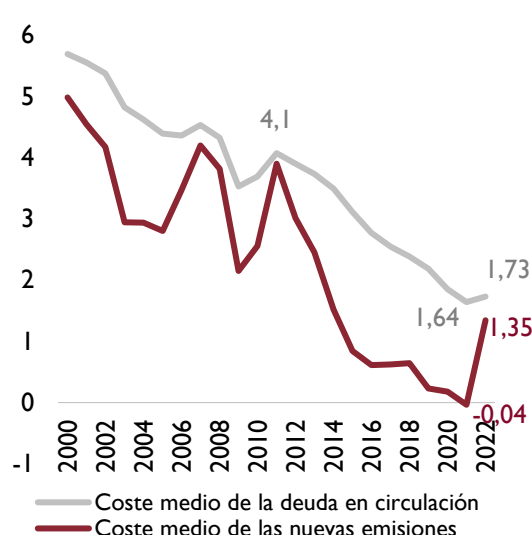
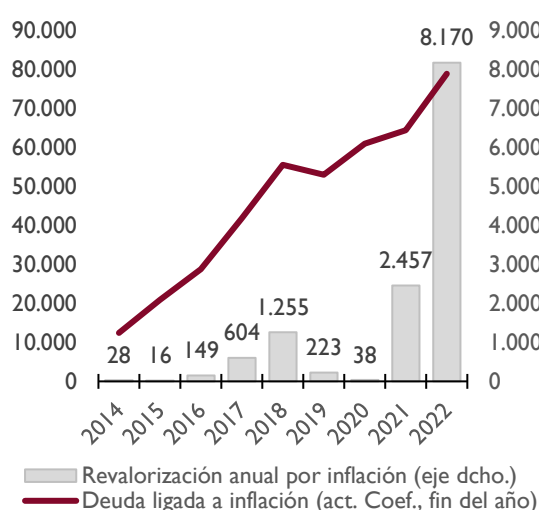


GRÁFICO 58. COSTE MEDIO DE LA DEUDA DEL ESTADO (%)

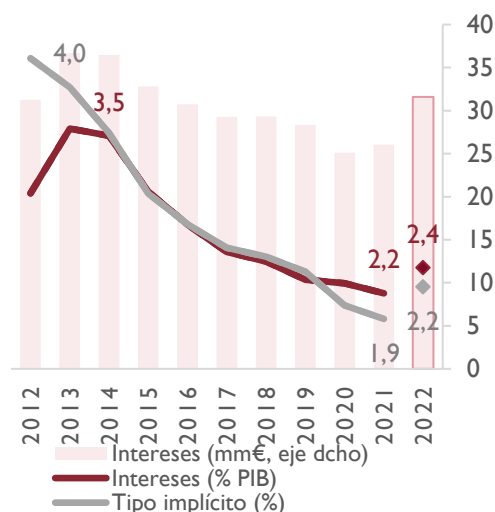


Fuente: Refinitiv y Tesoro Público

El gasto por intereses del total de las AA. PP. se ha incrementado 5.550 millones en 2022 hasta un total de 31.595 millones de euros, lo que supone un 2,4% del PIB. En 2022 el gasto por intereses en términos nominales ha consolidado y acelerado el cambio de tendencia que se inició en 2021 tras siete años continuados de reducción. Aunque la elevada vida media de la cartera de deuda hace que la traslación de los mayores tipos de emisión se produzca de forma gradual, cabe destacar que el fuerte incremento de la carga financiera de 2022 se ha producido como consecuencia de la revalorización de la cartera de deuda ligada a la inflación, la cual ha supuesto más de 8.000 millones de euros. Por otro lado, el fuerte crecimiento de la economía ha posibilitado que la carga financiera medida como porcentaje del PIB haya crecido de forma más moderada en 2022, registrando un punto de inflexión tras una continuada reducción durante ocho años.

GRÁFICO 59. DEUDA LIGADA A LA INFLACIÓN, Y REVALORIZACIÓN ANUAL


Fuente: Tesoro Público, IGAE, AIRcF

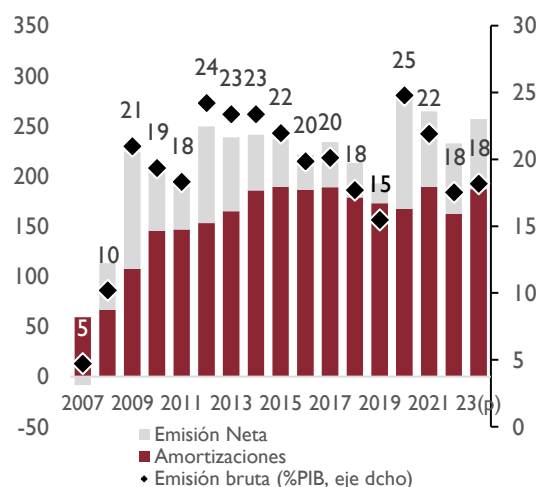
GRÁFICO 60. CARGA FINANCIERA Y TIPO IMPLÍCITO DE LA DEUDA


Para 2023 el Tesoro Público propone un programa de financiación similar al del pasado ejercicio, manteniendo el objetivo de emisiones netas en los 70.000 millones de euros observados al cierre de 2022. El mayor volumen de amortizaciones implicará un incremento del 10% de las emisiones brutas en 2023, aunque en porcentaje del PIB se estima que se sigan manteniendo en el 18%, una ratio relativamente baja en términos históricos, que representa un reducido riesgo de refinanciación. La estrategia de financiación del Tesoro plantea que toda la financiación neta se obtendrá a través de la emisión de instrumentos a medio y largo plazo, con una emisión neta negativa de los instrumentos a corto.

GRÁFICO 61. FINANCIACIÓN DEL TESORO EN 2022 Y 2023 (MM€)

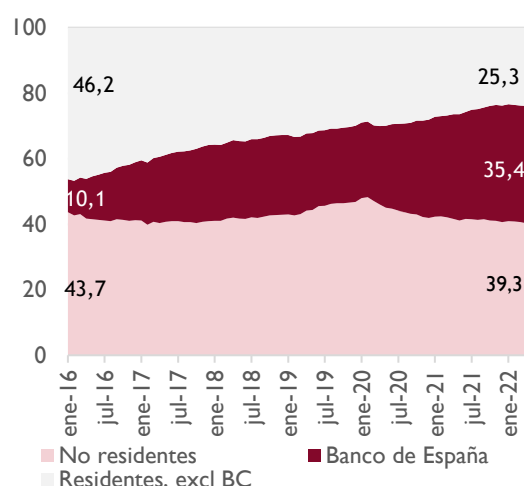
| (miles de millones de euros) | Prev. inicial 2022 | Ejecutado 2022 | Previsión 2023 |
|------------------------------|--------------------|----------------|----------------|
| Financiación neta | 75.0 | 70.1 | 70.0 |
| Financiación bruta | 237.5 | 232.6 | 256.8 |
| Medio y largo plazo | | | |
| Financiación bruta | 148.1 | 143.2 | 172.5 |
| Amortización | 68.1 | 68.1 | 97.5 |
| Financiación neta | 80.0 | 75.1 | 75.0 |
| Letras del Tesoro | | | |
| Financiación bruta | 89.4 | 89.3 | 84.3 |
| Amortización | 94.4 | 94.4 | 89.3 |
| Financiación neta | -5.0 | -5.1 | -5.0 |

Fuente: Tesoro y AIRcF

GRÁFICO 62. NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DEL TESORO (MM€ Y % PIB)


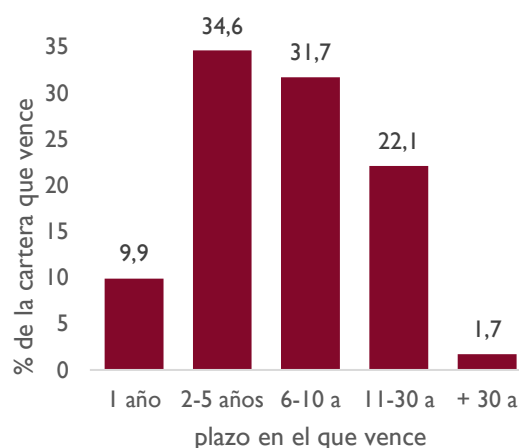
Una vez superado el pico de la pandemia, con unas emisiones brutas que supusieron el 25% del PIB, las necesidades de financiación brutas se encuentran en línea con las registradas en la última década tras el repunte de la crisis financiera. De cara a los próximos años, se prevé una estabilización de las necesidades de financiación brutas en términos monetarios, que se irán reduciendo en relación con el PIB. La disminución de las necesidades de financiación netas – ligada a un proceso de reducción del déficit – se verá en parte compensada por las mayores amortizaciones asociadas a un nivel de deuda muy superior.

GRÁFICO 63. TENENCIAS DEUDA DEL ESTADO POR TIPO DE INVERSOR (%)



Fuente: Banco de España, Tesoro y AIRcF

GRÁFICO 64. PERFIL DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA DEL ESTADO (DIC-22) (PORCENTAJE DE LA CARTERA Y PLAZO DE VENCIMIENTO)

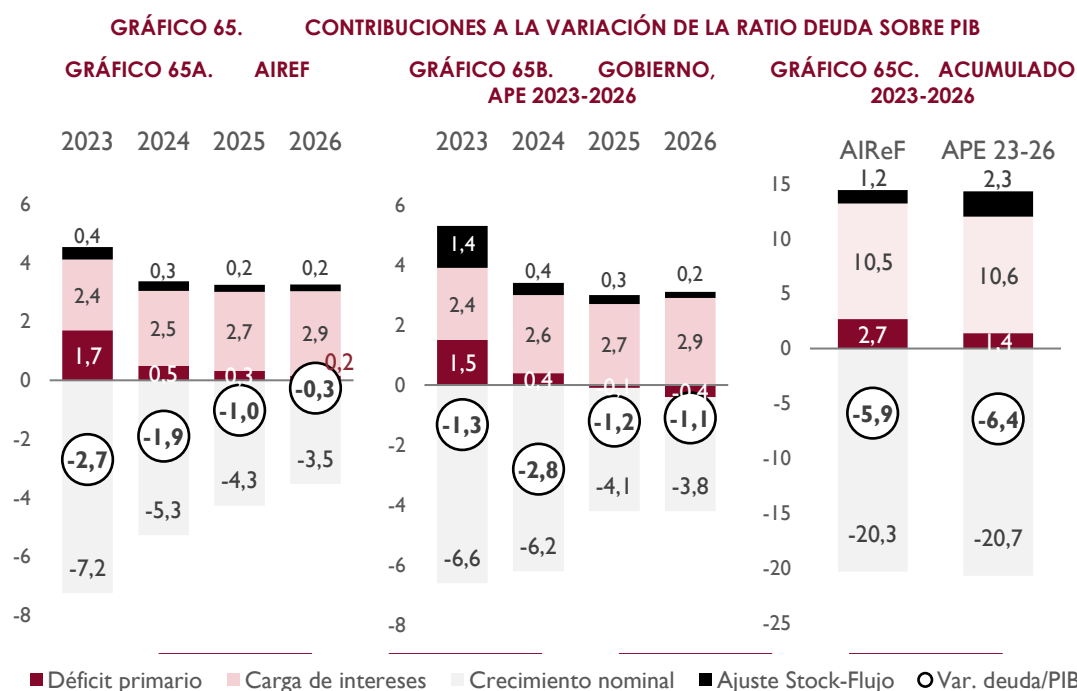


La deuda del Estado presenta un riesgo de refinanciación bajo. El perfil de vencimientos de la deuda del Estado muestra unas necesidades de financiación bien distribuidas a lo largo de los próximos años, con vencimientos moderados en el corto plazo y una distribución granular en el medio y largo plazo, sin concentración de vencimientos en ningún año. Por otra parte, los distintos programas de compras de activos públicos del BCE iniciados en 2015 e intensificados en 2020 y 2021 han convertido al Banco de España en uno de los principales tenedores de la deuda pública española, incrementando 25 puntos su cuota de participación en el total de la deuda en los últimos cinco años hasta el entorno del 35%. Este aumento de las tenencias ha supuesto un desplazamiento de parte de la base inversora residente, manteniéndose estable la inversión no residente en valores ligeramente inferiores al 40%. En el largo plazo, la reducción de la deuda soberana del balance del BCE puede suponer un reto importante no exento de riesgos, al exigir el regreso de buena parte de la base inversora residente que se ha visto desplazada durante los últimos años.

6.2. Proyecciones de deuda en el horizonte de la Actualización del Programa de Estabilidad (2023-2026)

Bajo las previsiones macro-fiscales elaboradas por la AIReF para la evaluación del Programa de Estabilidad se proyecta una disminución en la ratio de deuda sobre PIB de 5,9 puntos en los próximos cuatro años situándola en el 107,3% en 2026. Tras alcanzar su valor máximo en el primer trimestre de 2021 (125,7%), la ratio de deuda ha iniciado una senda de reducción que la ha situado en el 113,2% del PIB a finales de 2022. Las proyecciones de la AIReF muestran una continuación de esta tendencia en los próximos cuatro años, situando la ratio previsiblemente en el entorno del 110-111% a finales de este año, y en un rango entre el 105 y el 109% según el intervalo central de las proyecciones estocásticas de AIReF para 2026.

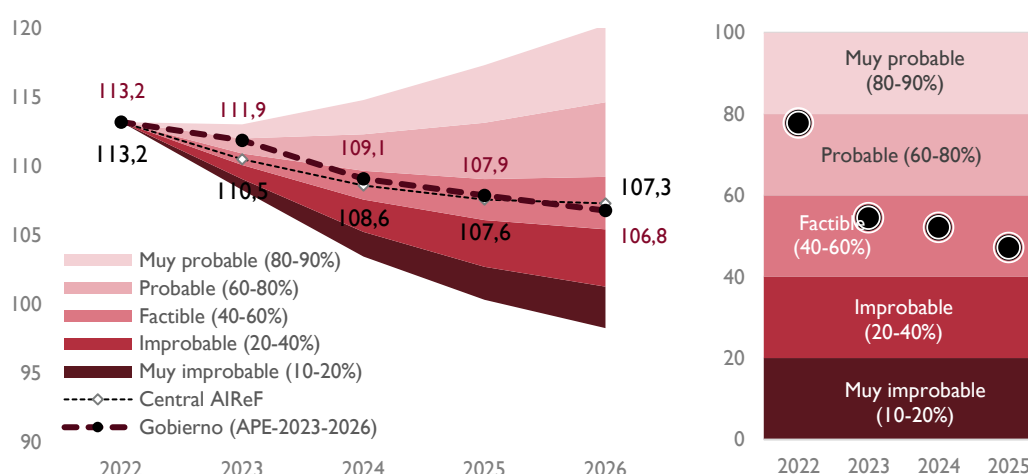
La reducción de la ratio vendrá sustentada principalmente por el crecimiento del PIB nominal, con una contribución notable del deflactor. La reducción de la ratio de deuda está fuertemente anclada en la contribución del crecimiento nominal que aporta 20,3 puntos, donde el deflactor contribuye con 12,5 puntos. Se observa una desaceleración en el perfil de reducción de la ratio, en línea con la desaceleración de la contribución del deflactor. La cierta mejoría en la evolución del saldo primario será en parte compensada con un mayor gasto en intereses.



Fuente: Gobierno y AIReF

La AIReF considera factible la proyección de deuda incluida en la APE para 2026. De acuerdo con las proyecciones estocásticas de la AIReF, se considera factible alcanzar una ratio de deuda sobre PIB igual o menor a la proyectada por el Gobierno en el año 2026. En el conjunto del periodo, tanto la reducción de la ratio proyectada por la AIReF como la composición de los factores que determinan su evolución son similares a las estimadas por el Gobierno.

GRÁFICO 66. PREVISIONES DE DEUDA (%PIB) Y PROBABILIDAD DE ALCANZAR UNA RATIO IGUAL O MENOR A LA PROYECTADA POR EL GOBIERNO EN LA APE 2023-2026



Fuente: Gobierno y AIReF

A nivel de subsector, la mayor reducción de la ratio de deuda se registrará en las Comunidades Autónomas. Según las previsiones elaboradas por AIReF, las Comunidades Autónomas registrarán la mayor reducción de la deuda (4,5 puntos) situando su ratio en el 19,5% del PIB en 2026. En menor medida reducirán su ratio la A. C.y los FSS (0,9 puntos) y las CC. LL. (0,5 puntos).

GRÁFICO 67. VARIACIÓN DE LA DEUDA POR SUBSECTORES (PUNTOS PIB)

GRÁFICO 67A. POR AÑOS

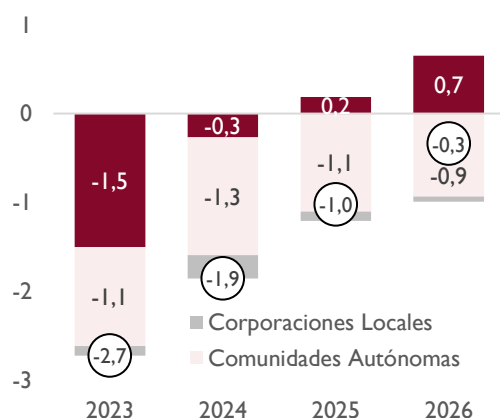
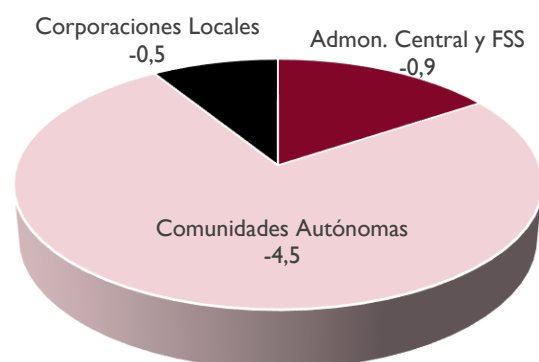


GRÁFICO 67B. ACUMULADO PERIODO 2023-2026



Fuente: AIReF

En el corto plazo, un repunte adicional en los tipos de interés de la deuda soberana tendría un impacto limitado en la evolución de la ratio de deuda, aunque en el medio y largo plazo unos tipos de interés más elevados exigirán un esfuerzo fiscal más intenso y prolongado. El año 2022 ha supuesto un punto de inflexión en la evolución de los tipos de interés, con un incremento en el tipo medio de emisión del Tesoro desde el 0% hasta el 1,3%. Según las previsiones de AIReF, en 2023 el tipo medio de emisión continuaría incrementándose hasta el 3%, y hasta el 3,4% en el resto del horizonte de la APE. Estos tipos de emisión elevarían el tipo implícito al 2,8% y el gasto en intereses al 2,9% del PIB. De acuerdo con las simulaciones de AIReF un incremento adicional de tipos de 100 p.b. a partir de 2024 en todos los tramos de la curva no supondría un cambio sustantivo en la evolución de la ratio de deuda a corto plazo (en concreto, generaría un incremento de 0,5 puntos en 2026). No obstante, sí supondría cierto aumento de la carga financiera en porcentaje del PIB (de 0,4 puntos, elevándola al 3,3%) y un gasto adicional acumulado en intereses en 2026 algo superior a 10.000 millones de euros. Aunque en el corto plazo el impacto de un aumento de tipos es limitado, en el medio y largo plazo acabaría siendo muy significativo en la evolución de la carga financiera y, en caso de no compensarse con ajustes en otras partidas de gasto o ingreso, en la senda de deuda.

GRÁFICO 68. TIPOS DE INTERÉS DE LAS NUEVAS EMISIONES

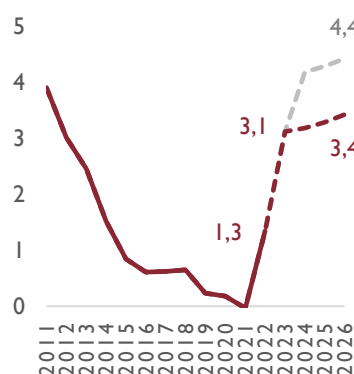


GRÁFICO 69. TIPOS DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA

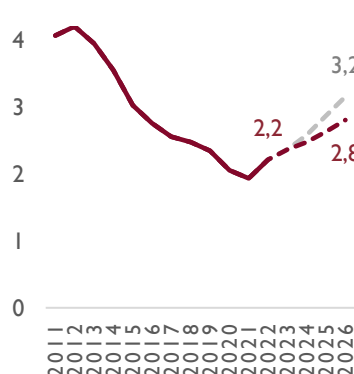
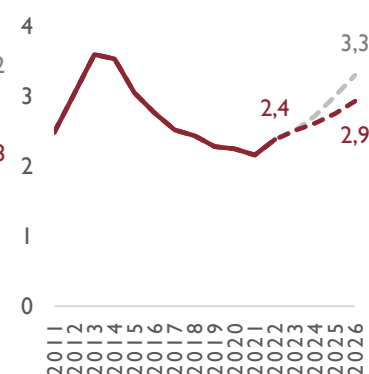


GRÁFICO 70. GASTO EN INTERESES (%PIB)



Fuente: AIReF

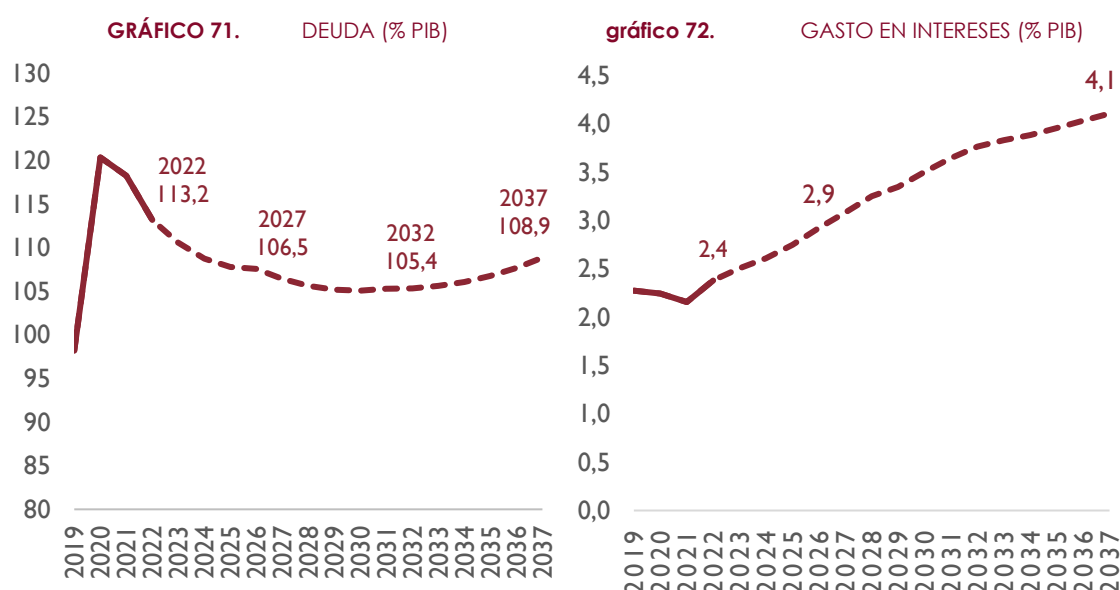
--- Subida de 100 p.b.
--- Escenario de tipos actuales

6.3. Análisis de sostenibilidad

El nuevo ciclo monetario – con el rápido e intenso endurecimiento de las condiciones de financiación – unido al elevado nivel de deuda existente, sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en un punto de partida de gran vulnerabilidad. La evolución de la inflación, más elevada y persistente que lo

inicialmente anticipado por los bancos centrales, ha obligado a intensificar el tono restrictivo de la política monetaria, lo que se ha traducido en fuertes repuntes en las rentabilidades de la deuda soberana a nivel global y en las expectativas de financiación de los próximos años. Este nuevo entorno de tipos de interés implica una gran vulnerabilidad para la sostenibilidad de las finanzas públicas, dado el elevado endeudamiento que tendrá que ser refinanciado a unos tipos significativamente más elevados.

En el medio y largo plazo, la AIReF proyecta una evolución de la ratio de deuda sobre el PIB desfavorable. La AIReF proyecta en su escenario inercial a largo plazo una ratio de deuda creciente tras un periodo inicial de cierta estabilización. El previsible aumento del gasto asociado al envejecimiento de la población es uno de los principales desafíos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio y largo plazo. El elevado endeudamiento inicial sumado a unas cuentas públicas no equilibradas generará una dinámica desfavorable en la carga financiera incluso en un escenario de contención del coste de la deuda. En su escenario a largo plazo, la AIReF proyecta un gasto de intereses en relación con el PIB que se irá incrementando gradual y sostenidamente desde el 2,4% del PIB de 2022 hasta situarse en el entorno del 4% en los próximos 15 años.



Fuente: AIReF

La generación de espacio fiscal, necesario para reducir el nivel de deuda actual y poder abordar a futuro shocks como los ocurridos en los últimos años, hace necesario el diseño de un plan a medio plazo que guíe las cuentas públicas hacia una situación de equilibrio. Un ajuste gradual y sostenido que permita alcanzar el equilibrio presupuestario en un horizonte temporal razonable generará una senda de reducción de la ratio de deuda hasta

niveles más prudentes, conteniendo la carga financiera y generando el espacio fiscal necesario para abordar los retos futuros, tanto de naturaleza conocida, como son el envejecimiento y las cuestiones relacionadas con el calentamiento climático, como de naturaleza imprevisible.

RECUADRO 7. REFORMA DEL MARCO FISCAL EUROPEO

El marco fiscal de la UE atraviesa un proceso de revisión que se inició antes de la pandemia, en febrero de 2020. Después de un periodo de consulta pública al que contribuyó la AIReF²⁸ la Comisión Europea (CE) ha publicado su propuesta legislativa de reforma del marco de gobernanza económica el pasado 26 de abril. Siguiendo la línea de su Comunicación de noviembre de 2022, la propuesta legislativa plantea una mayor orientación de medio plazo de la política fiscal sobre la base de unos planes fiscales-estructurales que deben presentar los Estados Miembros y que, salvo circunstancias excepcionales, no serán modificables durante su vigencia.

Estos planes – cuyo horizonte temporal abarcará cuatro o siete años en función de si el Estado Miembro lo acompaña de una serie de reformas e inversiones – deben detallar, como variable operativa, una senda de gasto primario neto de medidas de ingresos que garantice un ajuste suficiente. La determinación de la magnitud del ajuste se calibra en función de una serie de criterios.

En concreto, para los países con un déficit de las AA.PP superior al 3% del PIB y/o una deuda pública por encima del 60%, la senda de gasto debe garantizar que una vez finalizado el periodo de ajuste y en ausencia de medidas adicionales: (1) el déficit se reduce por debajo del 3% y se mantiene por debajo de esa referencia en la década siguiente; (2) la deuda se mantiene en una senda decreciente de manera plausible en la década siguiente; (3) el esfuerzo fiscal no se retrasa a los años finales del plan fiscal-estructural – es decir no hay lo que se denomina un *backloading* del esfuerzo; (4) la deuda al final del periodo del plan es inferior al nivel de partida; (5) el crecimiento del gasto nacional neto de medidas de ingreso es inferior al crecimiento potencial de medio plazo a lo largo de todo el periodo de ajuste, y (6) para los países cuyo déficit sea superior al 3% y el

²⁸ En el contexto de debate sobre la reforma de la gobernanza económica y fiscal en la UE, la AIReF ha publicado dos documentos. El primero recoge la contribución de la AIReF a la consulta pública que lanzó la Comisión Europea en octubre de 2021 <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/02/CONTRIBUCION-DE-LA-AIReF-ALA-CONSULTA-PUBLICA-DE-LA-COMISION-EUROPEA-SOBRE-LA-REFORMA-DELMARCO-FISCAL-EUROPEO.pdf>. El segundo es un documento técnico en el que se recoge una propuesta concreta para la reforma del marco fiscal, aplicada a la economía española https://www.airef.es/wpcontent/uploads/2022/10/DT_REGLAS_FISCALES/221021-DT-Reglas-Fiscales-2.pdf

exceso sobre esa referencia no sea pequeño ni temporal, el esfuerzo mínimo debe ser de 0,5% del PIB al año.

En relación con el segundo criterio, la propuesta de la CE se apoya en la metodología de análisis de sostenibilidad de deuda empleada en los *Debt Sustainability Monitor*²⁹. Esta metodología combina, por un lado, proyecciones estocásticas que cubren un abanico amplio de posibles shocks que afectan a la trayectoria de deuda y, por otro lado, escenarios deterministas de estrés. Éstos últimos incluyen escenarios adversos del diferencial tipo de interés – crecimiento, escenarios de estrés financiero y escenarios con un saldo primario estructural más deteriorado que el que subyace a la proyección inercial.

Los ejercicios de simulación tentativos que ha realizado la AIReF a partir de las propuestas legislativas de la CE del 26 de abril ponen de manifiesto que los criterios metodológicos más restrictivos a la hora de determinar la magnitud del ajuste son dos: (i) en el componente estocástico, que una vez concluido el ajuste, la proyección inercial de deuda en el periodo de proyección estocástica, esto es, durante los cinco años siguientes, garantice que ésta es inferior al punto de partida con un 70% de probabilidad; y (ii), en el componente de escenarios de estrés deterministas, que una vez concluido el ajuste, la proyección inercial de deuda durante la década siguiente sea decreciente, donde el escenario del diferencial tipo de interés -crecimiento se muestra como el más restrictivo en el actual contexto. En el caso de España y en las circunstancias actuales, cumplidos estos dos criterios, se cumpliría el resto.

Esto denota que, si sale adelante esta propuesta de nuevo marco con una dimensión reforzada de medio plazo, las proyecciones de deuda jugarán un papel muy importante. En particular, las proyecciones de evolución de ingresos y gastos a medio y largo plazo, así como las proyecciones de crecimiento a esos mismos horizontes.

Ante esta tesitura es crucial producir objetivos fiscales creíbles, consistentes y transparentes. La reforma del marco fiscal europeo persigue una mayor apropiación nacional de las reglas comunitarias que redunde en un cumplimiento y coordinación económica más eficiente.

En este contexto, lograr que los objetivos fiscales se fijen con mayor consistencia interna, transparencia y adecuación a la situación presente y

²⁹ Véase 'Debt Sustainability Monitor 2022.' Institutional Paper 199 | April 2023

futura de las finanzas públicas será condición necesaria para lograr un marco fiscal más eficiente que facilite el cumplimiento de los compromisos adquiridos.

Las instituciones fiscales independientes pueden desempeñar un papel relevante a la hora de proporcionar proyecciones de deuda y de crecimiento potencial a medio y largo plazo. Especialmente en el contexto actual, en el que la recurrencia de shocks negativos o polícrisis añade incertidumbre a las proyecciones de crecimiento potencial, ya mermadas en un contexto estancamiento secular. En el horizonte cercano pueden identificarse elementos que abundarían en esta tendencia, como un posible aumento de la fragmentación global³⁰ que limite la canalización de capital y con ello la inversión extranjera y crecimiento mundial. Frente a estas perspectivas, los Planes Nacionales de Recuperación y Transformación tienen la oportunidad de proveer nuevos puntales de crecimiento en el largo plazo, cuya evaluación se hace más necesaria si cabe en el futuro marco de gobernanza. En el ámbito de la deuda será necesario obtener estimaciones a medio plazo del impacto del cambio climático sobre las cuentas públicas a medio plazo y del envejecimiento, tal y como ha llevado a cabo la AIReF en su reciente Opinión³¹.

Las simulaciones de AIReF muestran que el diseño de una estrategia fiscal compatible con las orientaciones de la Comisión Europea y con la propuesta de reforma del marco fiscal requeriría una senda más exigente que la contenida en la Actualización del Programa de Estabilidad. La Comunicación de la Comisión Europea sobre orientaciones para la política fiscal en 2024³² invitaba a los Estados Miembros con desafíos sustanciales o moderados en relación con su deuda pública a establecer en sus Programas de Estabilidad objetivos fiscales que garantizaran una reducción plausible y continua en sus niveles de deuda. En esta misma línea, la propuesta legislativa presentada recientemente por la Comisión para la reforma del marco fiscal establece que los objetivos fiscales deben garantizar, entre otras cosas, que la deuda se mantiene en una senda decreciente de manera plausible en el medio y largo plazo. Frente a esto, las proyecciones de AIReF arrojan una senda de

³⁰ [Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism \(imf.org\)](https://www.imf.org/en/Topics/geoeconomic-fragmentation)

³¹ [AIReF. Opinión sobre la sostenibilidad de las Administraciones Públicas a largo plazo: la incidencia de la demografía](#)

³² Véase "[Communication on fiscal policy guidance for 2024](#)"

deuda que se estabilizaría hacia el final de esta década, y pasaría a una trayectoria creciente a principios de la década siguiente.

Según los cálculos de la AIReF, la senda fiscal que cumpliría las directrices de la Comisión para el periodo 2024-2027 requeriría tomar medidas adicionales durante los próximos cuatro años por valor de 0,46 puntos al año³³. Esto cumpliría el requisito de reducción plausible de la deuda en el escenario más exigente que, de acuerdo con los cálculos de la AIReF, se encuentra definido por una perturbación adversa de un 1% en el diferencial tipos de interés-crecimiento. El ajuste anual de 0,46 puntos de PIB (1,84 puntos acumulado en 4 años)³⁴ en el periodo 2024-2027 supondría una reducción de la ratio de deuda de 24 puntos de PIB en los próximos 15 años (hasta situarse en el 85% del PIB en 2037 vs. 109% en el escenario inercial). Además, la deuda se situaría en una dinámica claramente descendente, incluso en el caso de una perturbación de un 1% en el diferencial tipos de interés-crecimiento. Las proyecciones del Gobierno incluidas en la APE tampoco garantizarían, a juicio de la AIReF, que la deuda se mantiene en una senda decreciente de manera plausible en el medio y largo plazo. Atendiendo a sus previsiones, el ajuste necesario para garantizarlo ascendería a 0,3 puntos al año durante el periodo 2024-2027.

³³ Ajuste acorde al cumplimiento de los requisitos de la metodología del Análisis de Sostenibilidad de Deuda de la Comisión Europea, incluyendo el escenario adverso de estrés de un 1% del diferencial tipos de interés-crecimiento.

³⁴ Un ajuste anual de 0,36 puntos (1,5 puntos acumulado en 4 años) sería suficiente para cumplir con el criterio estocástico de plausibilidad de la metodología de la Comisión Europea, pero no con los criterios deterministas asociados a escenarios de estrés (véase el recuadro sobre la [RECUADRO 7](#) Reforma del marco fiscal europeo para más detalles sobre los requisitos que debe cumplir la senda de deuda y el déficit en el nuevo marco). En concreto, un ajuste de 0,36 puntos de PIB durante cuatro años aumentaría la probabilidad hasta el 70% de que la ratio de deuda muestre una senda descendente en los cinco años siguientes al ajuste (2032), situando la ratio de deuda en el 90% del PIB en 2037. El escenario inercial supone una probabilidad de cumplimiento de ese requisito del 53%, mientras que el ajuste más exigente que garantiza una senda descendente de la deuda en un escenario adverso del diferencial tipo de interés - crecimiento (0,46 puntos) eleva esa la probabilidad al 74%.

GRÁFICO 73. PROYECCIÓN INERCIAL DEUDA (%PIB), Y SHOCK TIPO DE INTERÉS-CRECIMIENTO (I-G)

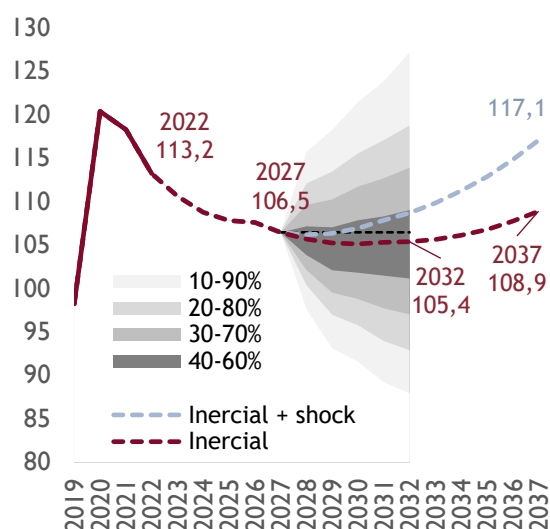
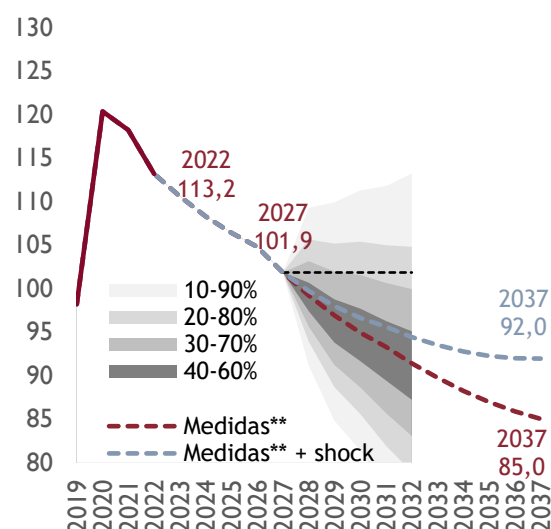
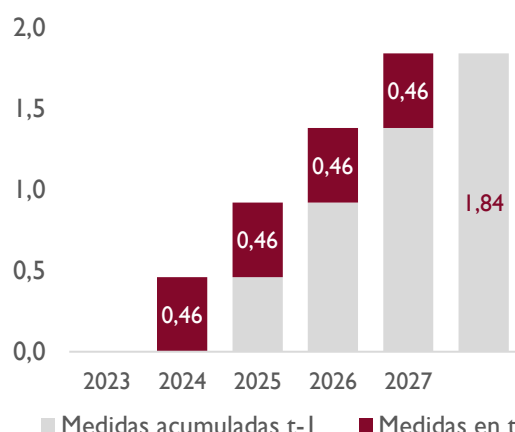


GRÁFICO 74. PROYECCIÓN DEUDA, ESCENARIO CON MEDIDAS (0,46 PUNTOS) Y SHOCK I-G



Fuente: AIReF

GRÁFICO 75. VALOR DE LAS MEDIDAS (PUNTOS PIB) DEL ESCENARIO MÁS RESTRICTIVO (I-G)



Fuente: AIReF

Las simulaciones de AIReF muestran que un ajuste de 0,46 puntos de PIB al año durante cuatro años generaría una contención en torno a 30.000 millones de euros en la evolución del gasto primario (neto de medidas de ingresos) al final del periodo de ajuste. Dadas las proyecciones de AIReF a largo plazo sobre ingresos, gasto primario, intereses y crecimiento, un ajuste de 0,46 puntos de PIB supondría una contención en la senda de gasto primario neto de medidas de ingresos (variable operativa) de 30.640 millones de euros (el 1,84% del PIB de 2027) desde la estimación inercial compatible con esta APE de 721.358 millones en 2027, hasta los 690.718 millones. En términos de tasas de variación, la senda ajustada implica un incremento anual del gasto

primario neto del 2,4% en términos nominales a lo largo del periodo 2024-2027, frente a un incremento promedio del 3,5% en la senda inercial compatible con la APE a lo largo de ese mismo periodo.

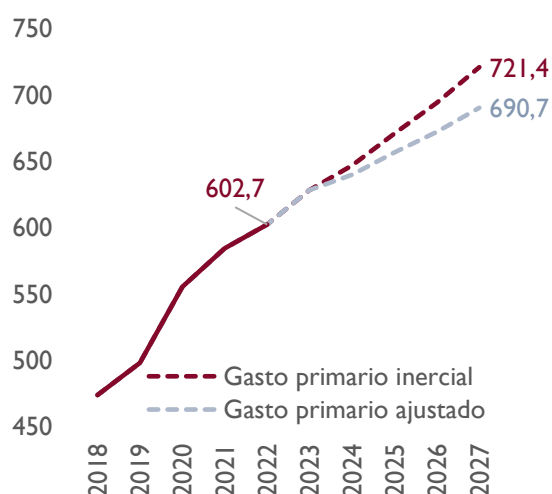
CUADRO 19. PROYECCIÓN A 15 AÑOS DE LAS VARIABLES DETERMINANTES DE LA EVOLUCIÓN DE LA RATIO DE DEUDA

| | PIB nominal (%var) | PIB real (%var) | PIB deflactor (%var) | Ingresos (%PIB) | Gasto primario (%PIB) | Saldo primario (%PIB) | Intereses (%PIB) | Saldo total (%PIB) |
|-----------------|-----------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------|
| Ciclo 1999-2019 | 4.0 | 2.0 | 1.9 | 38.3 | 39.5 | -1.2 | 2.5 | -3.7 |
| 2023-2026 | 4.8 | 1.8 | 2.9 | 42.9 | 43.6 | -0.7 | 2.7 | -3.4 |
| 2027-2037 | 3.4 | 1.4 | 2.0 | 43.9 | 43.9 | 0.0 | 3.7 | -3.7 |
| 2023-2037 | 3.8 | 1.5 | 2.2 | 43.6 | 43.8 | -0.2 | 3.4 | -3.6 |

Fuente: AIReF

GRÁFICO 76.

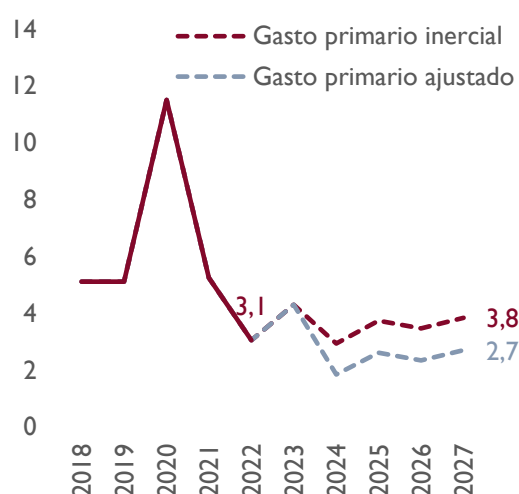
GASTO PRIMARIO (MILES MILLONES)



Fuente: AIReF

GRÁFICO 77.

GASTO PRIMARIO (% VARIACIÓN ANUAL)



7. RECOMENDACIONES

7.1. Recomendaciones nuevas

Durante el periodo de suspensión de las reglas fiscales, la AIReF ha venido formulando recomendaciones encaminadas a que el Gobierno establezca una estrategia fiscal a medio plazo que sirva de orientación fiscal y garantice de manera realista y creíble la sostenibilidad financiera de las AA. PP.

En estos momentos, la Comisión Europea ya ha publicado una propuesta completa de reforma del marco de reglas fiscales europeas que pone un mayor énfasis en la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio y largo plazo. Asimismo, establece que los estados miembros deberán presentar planes fiscales estructurales a cuatro años con una senda de gasto neta de medidas de ingresos que se articula como elemento central de la supervisión.

En este sentido, la Comisión Europea invitaba a los estados miembros en su Comunicación de orientaciones sobre política fiscal para 2024 a los Programas de Estabilidad incluyeran planes fiscales-estructurales a medio plazo que garantizaran que (i) la deuda se mantiene en una senda continuamente descendiente con plausibilidad y que (ii) el déficit se reduce por debajo del 3% del PIB de manera estable. Además, los Programas de Estabilidad debían contener un detalle claro de las medidas para paliar la crisis energética, incluyendo su impacto presupuestario, su duración temporal y los supuestos que subyacen en cuanto a la evolución de precios de la

energía. También debían incorporar una valoración de cómo las reformas e inversiones previstas van a contribuir a la sostenibilidad fiscal y a un crecimiento inclusivo y sostenible.

El cumplimiento de los objetivos de estabilidad contenidos en la senda presentada por el Gobierno sí reduce el déficit por debajo del 3% del PIB. Sin embargo, la APE no explicita si, una vez finalizado del periodo de proyección, la deuda se mantiene en una senda descendiente con plausibilidad.

Por otra parte, aunque el marco fiscal europeo que finalmente se apruebe pueda separarse de la actual propuesta de la Comisión, resulta ya evidente que no será plenamente compatible con el marco fiscal nacional, por lo que resultará necesario proceder a su reforma.

La propuesta de la Comisión contiene elementos suficientes para sentar las bases del futuro marco fiscal nacional, así como para definir el contenido de una estrategia fiscal a medio plazo. Teniendo en cuenta la situación fiscal de España, la elaboración de una reforma del marco fiscal nacional con una perspectiva integral que aborde todas las debilidades del marco actual y asegure la coherencia con el marco europeo requerirá de un importante esfuerzo. Además, el grado de descentralización del país añade una mayor complejidad a la traslación de las normas europeas a la realidad institucional de España.

Por tanto, **la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda y Función Pública que:**

- 1. Inicie los trabajos para la reforma del marco fiscal nacional con la participación de los diferentes niveles de las AA. PP. desde una perspectiva integral.**
- 2. Incorpore en el Acuerdo de Consejo de Ministros por el que se fijan los objetivos de estabilidad un análisis de cómo los objetivos cumplen el requisito de que la deuda se mantiene en una senda continuamente descendiente con plausibilidad y de cómo se llega a ella por cada nivel de administración para garantizar la consistencia del reparto**

La Actualización del Programa de Estabilidad insiste en que las reformas e inversiones del PRTR están contribuyendo a impulsar el crecimiento potencial de la economía española. Sin embargo, la falta de información, la falta de concreción de algunas reformas e inversiones, el limitado grado de ejecución de las inversiones y el poco tiempo transcurrido desde la aprobación de las reformas dificulta un correcto análisis y evaluación del impacto del PRTR sobre la economía española.

Asimismo, la Opinión sobre la sostenibilidad de las AA. PP. a largo plazo subrayaba la relevancia del crecimiento potencial como pilar fundamental de la sostenibilidad. Y en este mismo sentido, la propuesta de la Comisión Europea también otorga un papel fundamental a las reformas enfocadas a elevar el crecimiento potencial de la economía. Aunque se prevé una evaluación a nivel comunitario del PRTR, no está prevista una evaluación específica en el ámbito nacional.

Por tanto, **la AIReF recomienda al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital:**

-
3. ***Diseñe un modelo de gobernanza de la evaluación del PRTR para los próximos años. En este sentido, y siguiendo el esquema planteado en el estudio sobre institucionalización de la evaluación elaborado por la AIReF con la asistencia de la OCDE, se propone una gobernanza basada en tres niveles:***
 1. ***Una institución interna del gobierno y conocedora de las particularidades de la evaluación para llevar a cabo la planificación y coordinación de esta evaluación y que garantice, además, la toma en consideración por parte de los gobiernos de los hallazgos y propuestas que de la evaluación se derive.***
 2. ***Cada centro gestor afectado por los capítulos específicos del PRTR deberían realizar un seguimiento continuo mediante un mapa de indicadores que aborde el grado de implementación y los resultados. Además, este mapa de indicadores servirá para sistematizar, en parte, la información necesaria para llevar a cabo la evaluación ex post.***
 3. ***Agentes independientes y externos deberían llevar a cabo evaluaciones más completas que determinen el impacto ex post en términos de eficiencia y eficacia en especial en aquellos capítulos de reformas e inversiones del plan que puedan tener mayor transcendencia en la dinámica de crecimiento futuro de la economía española y en la composición de los ingresos y los gasto. Esta evaluación deberá incluir, además de análisis rigurosos de impacto y eficiencia, estudios sobre los problemas del diseño e implementación del plan que puedan haber limitado su alcance potencial.***
-

7.2. Recomendaciones reiteradas

El MINHAFP no publica información sobre la ejecución del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR) en términos de contabilidad nacional.

Con independencia de que los ingresos y gastos del PRTR en términos de contabilidad nacional tengan un efecto neutro en el déficit, resulta esencial identificar la parte de los ingresos y gastos de las AA. PP. que corresponden al PRTR según la contabilidad nacional. Desde un punto de vista macroeconómico, permite conocer cuáles son los fondos que están llegando al destinatario final y, por ende, los que están produciendo efectos en la economía. Desde un punto de vista fiscal, permite analizar la evolución de los gastos e ingresos que no guardan relación con el PRTR y que constituyen la actividad ordinaria de las administraciones públicas.

Por tanto, la AIReF considera fundamental para el análisis y seguimiento de las cuentas de las administraciones públicas que se publique periódicamente información sobre los ingresos y gastos del PRTR que se van ejecutando en contabilidad nacional de manera separada del resto de ingresos y gastos. Esta publicación debería coincidir en el tiempo y en el detalle proporcionado con la información publicada por la IGAE en los informes mensuales y trimestrales de ejecución en contabilidad nacional.

Por tanto, **la AIReF recomienda al Ministerio de Hacienda y Función Pública:**

-
- 4. *Publicar separadamente los importes correspondientes a los recursos y empleos del PRTR en las rúbricas de contabilidad nacional de los informes mensuales y trimestrales de ejecución publicadas por la IGAE y en los datos al cierre del ejercicio.***
-

7.3. Recomendaciones contenidas en el aval de las previsiones macroeconómicas

El pasado 28 de abril la AIReF publicó el aval de las previsiones macroeconómicas de la APE 2023-2026, en el que se recogen dos recomendaciones de las consideradas vivas, que se detallan a continuación y que ya han sido remitidas a las administraciones destinatarias.

Información para el aval de las previsiones macroeconómicas

Dadas las interrelaciones existentes entre el cuadro macroeconómico y el escenario fiscal, se reclama más información sobre las medidas de carácter presupuestario y fiscal incorporadas en el escenario macroeconómico en aras de aumentar el rigor del proceso de aval. La mejora en el suministro de información es especialmente relevante en el caso del PRTR dado el papel

central que puede desempeñar como elemento dinamizador de la actividad.

Memorando de entendimiento

Se considera una vez más la necesidad de que el proceso de aval de las previsiones macroeconómicas se regule mediante un convenio entre las partes. Con el fin de hacer más transparente y eficiente el proceso de aval del cuadro macroeconómico, se reitera la recomendación al Gobierno para que, en línea con las buenas prácticas de los países de nuestro entorno, se regule el flujo y el calendario de intercambio de información mediante un convenio o “memorando de entendimiento”.

La presidenta de la AIReF

A blue ink signature, likely of Cristina Herrero Sánchez, is written over a faint circular stamp. The signature is stylized and cursive.

Cristina Herrero Sánchez

ANEXO I. EVALUACIÓN EXPOST DE LAS PREVISIONES DEL PROGRAMA DE ESTABILIDAD

En esta sección se lleva a cabo el análisis ex post de las previsiones macroeconómicas del Gobierno, según la normativa europea. El artículo 8 del Real Decreto 337/2018, de 25 de mayo, que transpone parcialmente la Directiva 2011/85/UE, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados promueve que las previsiones se sometan a evaluaciones periódicas en base a criterios objetivos. Su plasmación en la Ley Orgánica 6/2013 de creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal indica, en su artículo 14, que el informe sobre las previsiones macroeconómicas incluirá una evaluación de la existencia de sesgos importantes en las previsiones del Gobierno en un periodo de cuatro años consecutivos.

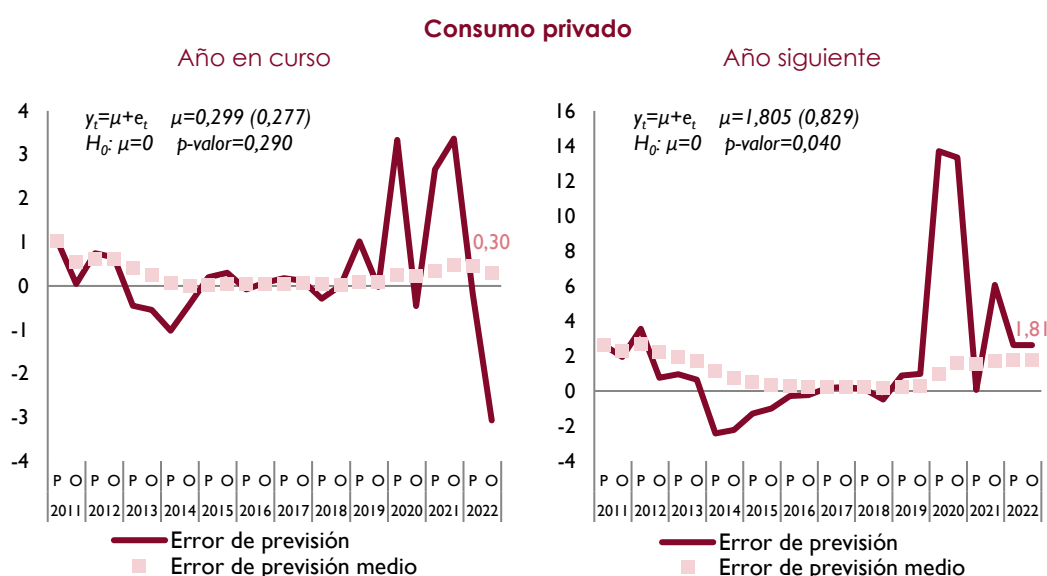
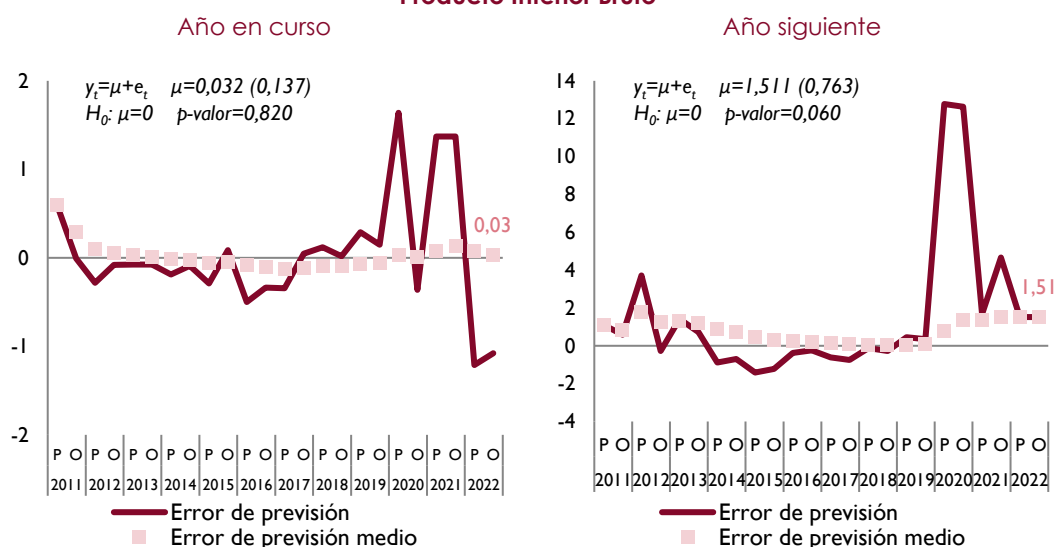
En este apartado se analiza la existencia de errores sistemáticos y sesgos importantes, y se realiza una comparativa entre diferentes instituciones siguiendo la metodología³⁵ empleada desde el informe AIReF sobre la APE 2022-2025, añadiendo las estimaciones para el año 2022. En particular, se mantienen los siguientes resultados de este informe:

- **No se encuentran sesgos importantes que se repitan de forma sistemática en las previsiones realizadas por el Gobierno en los últimos cuatro años.** No obstante, en 2022, se produce un incremento del número de errores tanto grandes como importantes en las estimaciones del año en curso, que no mejora con la disponibilidad de más información, y que podrían estar justificados por la mayor volatilidad de los datos de la Contabilidad Nacional en ese año.
- **El Gobierno infraestima de manera sistemática el consumo público, en mayor medida en las estimaciones para el año siguiente y sigue observándose un sesgo significativo no sistemático al alza en las estimaciones del PIB y sus componentes y el empleo a un año vista,** por la imposibilidad de predecir la irrupción del COVID-19. En el año 2022, deja de ser significativa la tendencia optimista en la estimación del consumo privado en el año en curso.
- **El sesgo cometido por el Gobierno en las predicciones del PIB en el año en curso es similar al cometido por AIReF, pero difiere**

³⁵ https://www.airef.es/wp-content/uploads/2022/WEB/AP%C3%88/Infome-APE-2022-2025_20220704.pdf (Apdo. 2.4)

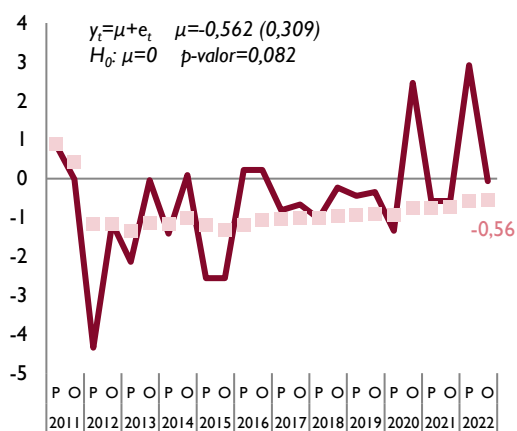
estadísticamente del resto de instituciones. Tanto el Gobierno como AIReF presentan un sesgo positivo contrario al resto de instituciones, si bien, ningún sesgo difiere estadísticamente de cero. Al incluir las previsiones de 2022 surgen diferencias puntuales significativas en algunos componentes de la demanda respecto a algunos organismos, si bien en general, no se observan diferencias significativas (anexo i. cuadro 1 contrastes de significatividad e igualdad de sesgos).

ANEXO I. GRÁFICO 1. ERRORES DE PREVISIÓN Y ERROR MEDIO EN LAS ESTIMACIONES DEL PIB, LOS COMPONENTES DE DEMANDA Y EL EMPLEO
Producto Interior Bruto

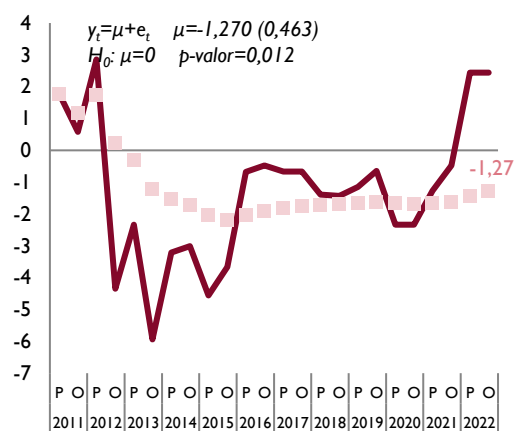


Consumo público

Año en curso



Año siguiente

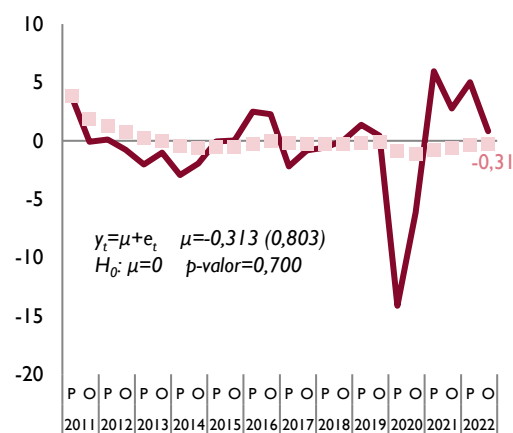


— Error de previsión
■ Error de previsión medio

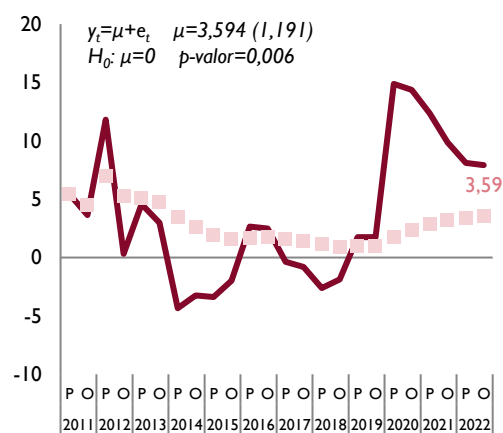
— Error de previsión
■ Error de previsión medio

Formación Bruta de Capital Fijo

Año en curso



Año siguiente

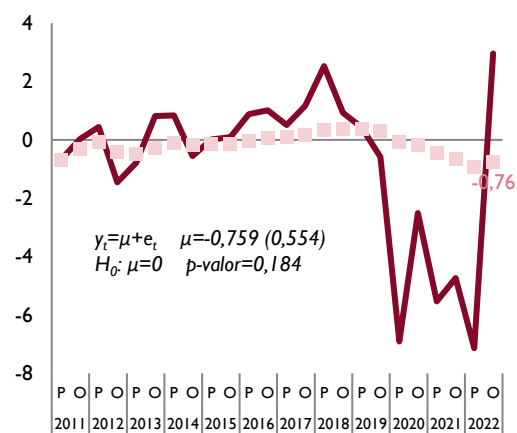


— Error de previsión
■ Error de previsión medio

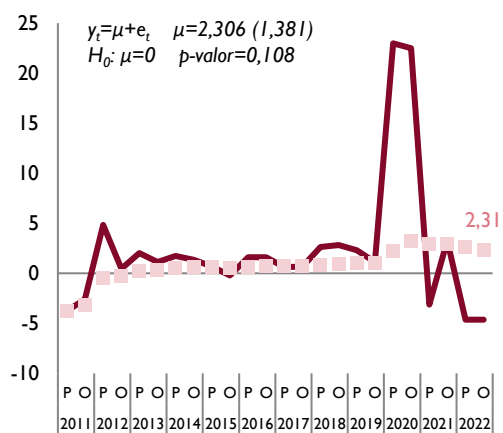
— Error de previsión
■ Error de previsión medio

Exportaciones

Año en curso

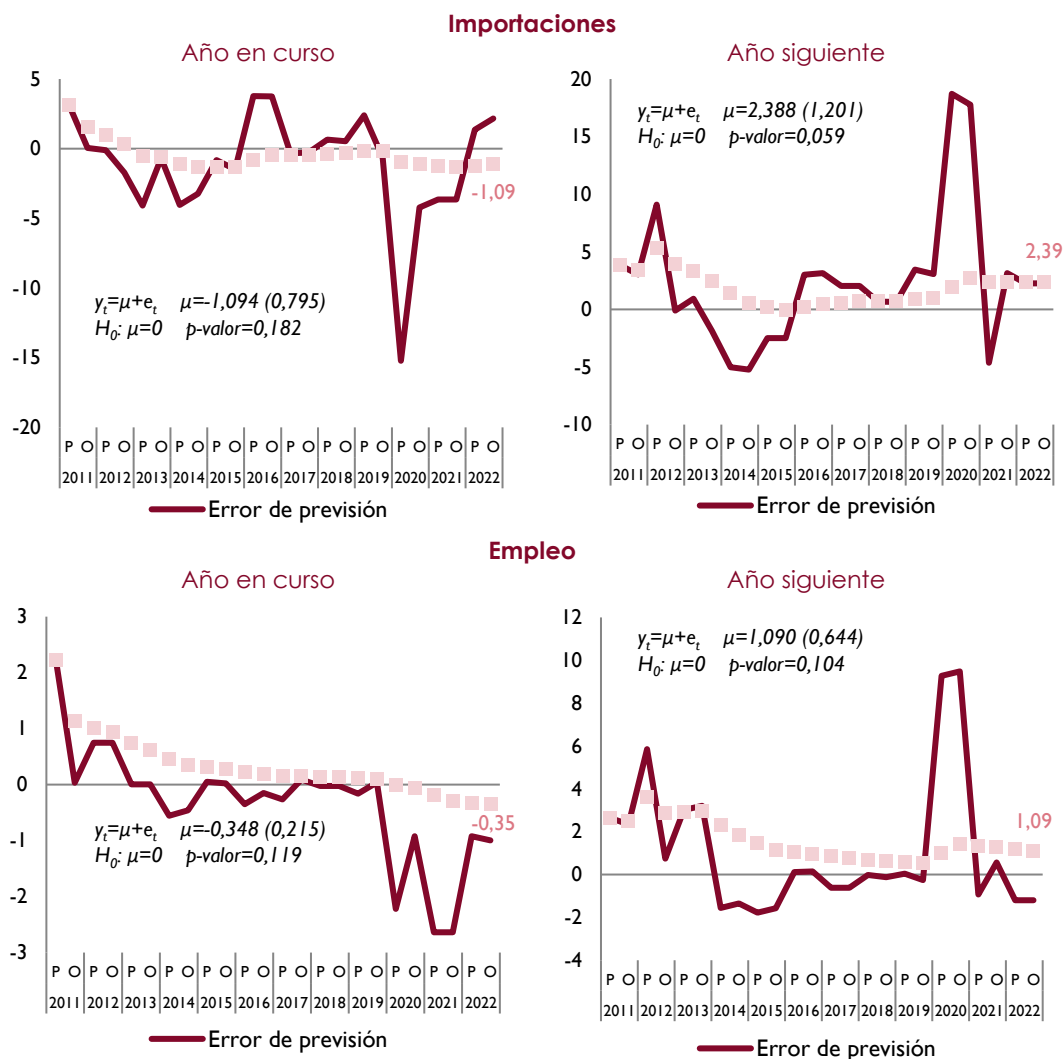


Año siguiente



— Error de previsión
■ Error de previsión medio

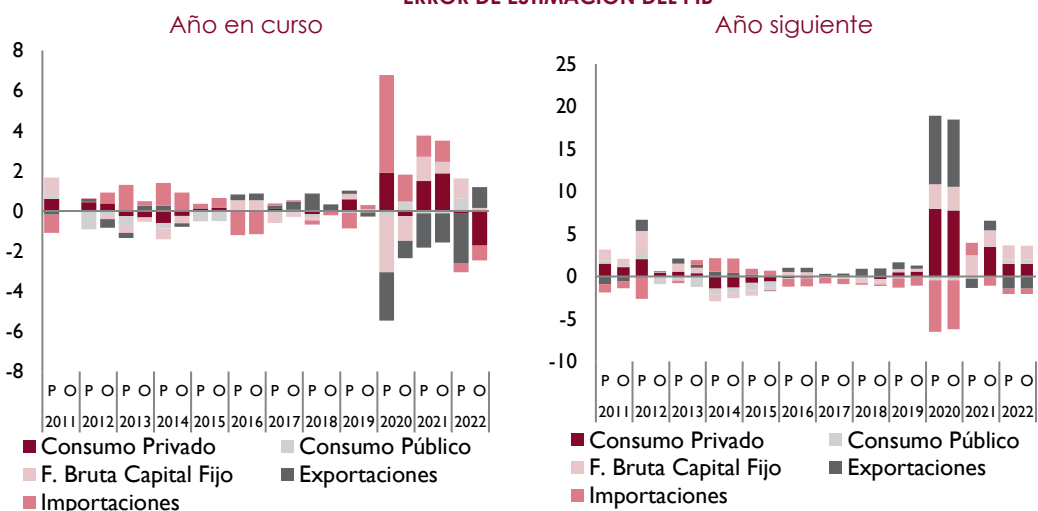
— Error de previsión
■ Error de previsión medio



Fuente: AIReF y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

ANEXO I. GRÁFICO 2.

CONTRIBUCIONES DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AL ERROR DE ESTIMACIÓN DEL PIB



Fuente: AIReF

ANEXO I. CUADRO 1. CONTRASTES DE SIGNIFICATIVIDAD E IGUALDAD DE SESGOS

| | | Año en curso | | | Año siguiente | | |
|--|-------------------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|-----------------|--------------|
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Producto Interior Bruto | <i>Gobierno</i> | 24 | 0,03 [0,82] | | 24 | 1,51 [0,06] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | 0,02 [0,90] | 0,40 [0,69] | 24 | 2,19 [0,10] | 1,01 [0,33] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | -0,05 [0,67] | 1,82 [0,08] | 24 | 1,31 [0,10] | 0,79 [0,44] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,15 [0,25] | 2,95 [0,01] | 24 | 1,40 [0,11] | 0,26 [0,80] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | -0,11 [0,41] | 2,75 [0,01] | 24 | 1,24 [0,11] | 1,49 [0,15] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Consumo Privado | <i>Gobierno</i> | 24 | 0,30 [0,29] | | 24 | 1,81 [0,04] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | 0,32 [0,35] | 0,73 [0,48] | 24 | 2,77 [0,05] | 0,47 [0,64] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | 0,40 [0,23] | -0,79 [0,44] | 24 | 1,56 [0,08] | 0,74 [0,47] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,20 [0,49] | 2,29 [0,03] | 24 | 1,46 [0,13] | 0,54 [0,59] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | 0,09 [0,70] | 1,49 [0,15] | 24 | 1,59 [0,07] | 0,96 [0,35] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Consumo Público | <i>Gobierno</i> | 24 | -0,56 [0,08] | | 24 | -1,27 [0,01] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | 0,19 [0,54] | -1,68 [0,11] | 24 | -0,87 [0,09] | 0,57 [0,58] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | -0,73 [0,01] | 0,83 [0,42] | 24 | -1,05 [0,03] | -0,48 [0,64] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,51 [0,09] | -0,46 [0,65] | 24 | -0,67 [0,13] | -2,34 [0,03] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | -0,32 [0,26] | -1,37 [0,18] | 24 | -0,62 [0,17] | -2,33 [0,03] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Formación Bruta de Capital Fijo | <i>Gobierno</i> | 24 | -0,31 [0,70] | | 24 | 3,59 [0,01] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | -0,25 [0,86] | 0,17 [0,86] | 24 | 5,52 [0,01] | -0,86 [0,40] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | -1,01 [0,17] | 2,20 [0,04] | 24 | 3,14 [0,01] | 0,57 [0,57] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,48 [0,51] | -0,03 [0,98] | 24 | 2,56 [0,05] | 0,69 [0,50] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | -0,52 [0,36] | 0,56 [0,58] | 24 | 2,57 [0,03] | 1,68 [0,11] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Exportaciones | <i>Gobierno</i> | 24 | -0,76 [0,18] | | 24 | 2,31 [0,11] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | -1,00 [0,36] | -0,12 [0,91] | 24 | 3,36 [0,16] | 0,28 [0,78] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | -0,30 [0,46] | -1,13 [0,27] | 24 | 2,11 [0,17] | 0,35 [0,73] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,17 [0,64] | -1,35 [0,19] | 24 | 2,71 [0,09] | 0,00 [1,00] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | -0,61 [0,10] | -0,36 [0,72] | 24 | 1,86 [0,19] | 1,84 [0,08] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Importaciones | <i>Gobierno</i> | 24 | -1,09 [0,18] | | 24 | 2,39 [0,06] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | -0,85 [0,60] | -0,18 [0,86] | 24 | 4,43 [0,02] | -0,72 [0,48] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | -0,69 [0,20] | -0,69 [0,50] | 24 | 2,34 [0,10] | 0,06 [0,95] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,94 [0,08] | -0,68 [0,50] | 24 | 2,17 [0,14] | -0,31 [0,76] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | -0,85 [0,10] | -0,56 [0,58] | 24 | 2,14 [0,11] | 0,66 [0,51] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |
| Empleo | <i>Gobierno</i> | 24 | -0,35 [0,12] | | 24 | 1,09 [0,10] | |
| | <i>AIReF</i> | 24 | -0,79 [0,01] | 0,81 [0,43] | 24 | 0,96 [0,36] | 0,27 [0,79] |
| | <i>Banco de España</i> | 24 | -0,35 [0,32] | 0,09 [0,93] | 24 | 1,23 [0,07] | -0,48 [0,64] |
| | <i>Comisión Europea</i> | 24 | -0,34 [0,06] | -1,35 [0,19] | 24 | 0,51 [0,48] | 0,70 [0,49] |
| | <i>Panel de FUNCAS</i> | 24 | -0,25 [0,23] | -0,83 [0,41] | 24 | 0,76 [0,26] | 1,28 [0,21] |
| | | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] | N | Sesgo [p-valor] | T [p-valor] |

Fuente: AIReF, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Banco de España, Comisión Europea y FUNCAS.

ANEXO I. CUADRO 2. DETERMINACIÓN DE ERRORES GRANDES, IMPORTANTES Y SISTEMÁTICOS

| | Año en curso | | | | | | | | | | | | Año siguiente | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|--------------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|---------------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
| | 2018 | | | | 2019 | | | | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | | | 2023 | | | |
| | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño |
| PRODUCTO INTERIOR BRUTO | 2.6 | 2.6 | 2.0 | 2.0 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.2 |
| | 2.7 | 2.6 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| | 2.7 | 2.7 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| | 2.7 | 2.6 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| | 2.8 | 2.7 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.3 |
| PRODUCTO INTERIOR BRUTO | 0.1 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 |
| | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 | 0.6 | 0.1 |
| | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| | 2.3 | 2.3 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| CONSUMO PRIVADO | 2.0 | 2.3 | 1.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| | 2.3 | 2.3 | 2.0 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| | 2.2 | 2.2 | 1.9 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| | 2.4 | 2.3 | 2.1 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| | -0.3 | 0.0 | 1.0 | 0.0 | 3.3 | 0.5 | 2.7 | 3.4 | -0.2 | -3.1 | 0.1 | -0.5 | 0.9 | 1.0 | 1.3 | 1.3 | 0.1 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| CONSUMO PÚBLICO | 0.0 | 0.0 | 1.1 | 0.7 | 1.2 | -1.6 | 2.2 | 3.0 | -1.3 | -2.1 | -0.2 | 0.0 | 1.0 | 0.9 | 1.3 | 1.3 | 0.1 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | -0.1 | -0.1 | 1.0 | 0.6 | 0.8 | -2.8 | 1.6 | 2.0 | -1.8 | -2.7 | -0.4 | -0.1 | 0.9 | 0.9 | 1.3 | 1.3 | 0.1 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | 0.1 | 0.0 | 1.2 | 0.9 | 3.1 | -0.5 | 2.8 | 4.3 | -0.5 | -1.4 | 0.0 | 0.1 | 1.1 | 1.1 | 1.4 | 1.4 | 0.1 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | 2.1 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 3.8 | 3.8 | 3.1 | 3.1 | -0.9 | -0.9 | 2.1 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 3.8 | 3.8 | 3.1 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | 1.1 | 1.9 | 1.9 | 2.0 | 2.5 | 6.3 | 2.5 | 2.5 | 2.0 | -1.0 | 0.7 | 0.7 | 1.2 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 0.1 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| CONSUMO PÚBLICO | 1.4 | 1.8 | 2.0 | 1.9 | 4.9 | 4.7 | 3.7 | 2.8 | 1.2 | -0.1 | 1.0 | 1.1 | 1.3 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.0 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | 1.2 | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 4.3 | 4.0 | 3.0 | 2.4 | 0.7 | -1.0 | 0.7 | 0.8 | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 1.4 | -0.6 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | 1.5 | 2.0 | 2.3 | 1.9 | 6.0 | 5.8 | 4.4 | 3.0 | 1.9 | 0.5 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 3.5 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | -1.0 | -0.2 | -0.4 | -0.3 | -1.3 | 2.5 | -0.6 | -0.6 | 2.9 | -0.1 | -1.4 | -1.4 | -1.4 | -1.1 | -0.6 | -2.3 | -2.3 | -1.3 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | -0.7 | -0.3 | -0.3 | -0.5 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | -0.2 | 2.2 | 0.8 | -1.1 | -1.0 | -1.0 | -0.7 | -2.3 | -2.3 | -2.0 | -1.8 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| CONSUMO PÚBLICO | -0.9 | -0.4 | -0.6 | -0.6 | 0.4 | 0.2 | -0.1 | -0.7 | 1.6 | 0.0 | -1.4 | -1.3 | -1.3 | -0.9 | -2.6 | -2.5 | -3.7 | -2.8 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | -0.7 | -0.1 | 0.0 | -0.4 | 2.2 | 1.9 | 1.3 | -0.1 | 2.8 | 1.5 | -0.8 | -0.7 | -0.8 | -0.4 | -2.0 | -2.0 | 0.4 | -0.9 | 6.1 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

| | | Año en curso | | | | | | Año siguiente | | | | | |
|----------------------------|--------------------|--------------|-------|-----------|-------|-----------|-------|---------------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
| | | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2021 | | 2022 | | 2023 | |
| Categoría | Subcategoría | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño |
| | | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño | Otoño |
| Formación Bruta de Capital | OBSERVADO | 5.3 | 5.3 | 2.7 | 2.7 | -11.4 | -11.4 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.3 |
| | Gobierno | 4.7 | 5.3 | 4.0 | 3.1 | -25.5 | -17.5 | 10.3 | 7.1 | 9.3 | 5.1 | 16.7 | 12.4 |
| | Panel [media] | 4.4 | 4.8 | 3.9 | 3.4 | -20.6 | -17.8 | 7.1 | 6.7 | 6.2 | 7.0 | 8.1 | 9.1 |
| | Panel [Cuartil 1º] | 4.1 | 4.4 | 3.6 | 2.8 | -25.5 | -20.3 | 5.2 | 5.6 | 4.9 | 5.5 | 5.1 | 6.5 |
| | Panel [Cuartil 3º] | 4.6 | 5.1 | 4.1 | 3.9 | -17.5 | -15.4 | 8.4 | 7.4 | 7.3 | 8.4 | 10.8 | 10.8 |
| Exportaciones | OBSERVADO | -0.6 | 0.0 | 1.4 | 0.4 | -14.1 | -6.1 | 6.0 | 2.8 | 5.0 | 0.8 | 12.4 | 9.9 |
| | Gobierno | -0.9 | -0.5 | 1.2 | 0.7 | -9.2 | -6.5 | 2.8 | 2.3 | 1.9 | 2.7 | 3.8 | 5.8 |
| | Panel [media] | -1.2 | -0.9 | 0.9 | 0.1 | -14.1 | -9.0 | 0.8 | 1.3 | 0.6 | 1.2 | 2.1 | 3.0 |
| | Panel [Cuartil 1º] | -0.6 | -0.2 | 1.5 | 1.2 | -6.1 | -4.0 | 4.0 | 3.0 | 3.0 | 4.1 | 6.4 | 8.3 |
| | Panel [Cuartil 3º] | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | -20.2 | -20.2 | 14.7 | 14.7 | 14.9 | 14.9 | 14.7 | 14.9 |
| Importaciones | OBSERVADO | 4.8 | 3.2 | 2.7 | 1.7 | -27.1 | -22.7 | 9.2 | 10.0 | 7.8 | 17.9 | 18.0 | 10.3 |
| | Gobierno | 4.4 | 2.9 | 2.6 | 1.6 | -21.0 | -21.6 | 10.2 | 10.9 | 10.6 | 13.2 | 11.4 | 13.8 |
| | Panel [media] | 3.8 | 2.5 | 2.0 | 1.4 | -25.6 | -24.0 | 8.1 | 8.9 | 9.3 | 11.7 | 9.3 | 11.1 |
| | Panel [Cuartil 1º] | 4.9 | 3.3 | 3.0 | 1.9 | -16.5 | -19.8 | 11.5 | 12.2 | 11.8 | 13.6 | 14.0 | 15.6 |
| | Panel [Cuartil 3º] | 2.5 | 0.9 | 0.4 | -0.6 | -6.9 | -2.5 | -5.5 | -4.7 | -7.1 | 3.0 | 3.1 | 3.3 |
| Error de Capital | OBSERVADO | 2.2 | 0.6 | 0.3 | -0.6 | -0.8 | -1.4 | -4.6 | -3.9 | -4.3 | -1.7 | -3.3 | -4.6 |
| | Gobierno | 1.6 | 0.2 | -0.2 | -0.9 | -5.4 | -3.8 | -6.6 | -5.8 | -5.6 | -3.2 | -5.4 | -5.9 |
| | Panel [media] | 2.6 | 1.1 | 0.8 | -0.4 | 3.7 | 0.4 | -3.3 | -2.6 | -3.1 | -1.3 | -0.7 | -2.2 |
| | Panel [Cuartil 1º] | 3.5 | 3.5 | 0.7 | 0.7 | -15.8 | -15.8 | 13.9 | 13.9 | 7.7 | 7.7 | 13.9 | 13.9 |
| | Panel [Cuartil 3º] | 4.1 | 4.0 | 3.1 | 0.1 | -31.0 | -20.0 | 10.3 | 10.3 | 9.1 | 9.9 | 17.1 | 10.0 |
| Error de Exportaciones | OBSERVADO | 4.1 | 3.1 | 3.3 | 1.0 | -22.7 | -18.9 | 10.5 | 11.4 | 7.8 | 8.5 | 9.6 | 12.5 |
| | Gobierno | 4.0 | 2.6 | 2.7 | 0.4 | -28.1 | -21.5 | 8.7 | 10.3 | 6.7 | 7.5 | 7.0 | 9.0 |
| | Panel [media] | 4.5 | 3.6 | 3.6 | 1.2 | -17.9 | -17.7 | 12.5 | 12.4 | 9.0 | 9.6 | 12.4 | 14.9 |
| | Panel [Cuartil 1º] | 0.6 | 0.5 | 2.4 | -0.6 | -15.2 | -4.2 | -3.6 | -3.6 | 1.4 | 2.2 | 4.6 | 3.2 |
| | Panel [Cuartil 3º] | 0.6 | -0.3 | 2.5 | 0.2 | -6.9 | -3.2 | -3.5 | -2.6 | 0.1 | 0.8 | 4.3 | 1.6 |
| Error de Importaciones | OBSERVADO | 0.5 | -0.8 | 2.0 | -0.3 | -12.3 | -5.8 | -5.3 | -3.6 | -1.0 | -0.2 | 17.8 | -4.9 |
| | Gobierno | 1.0 | 0.1 | 2.9 | 0.5 | -2.1 | -1.9 | -1.5 | -1.5 | 1.2 | 1.9 | 19.4 | 18.9 |
| | Panel [media] | 0.6 | -0.3 | 2.5 | 0.2 | -6.9 | -3.2 | -3.5 | -2.6 | 0.1 | 0.8 | 4.3 | 1.6 |
| | Panel [Cuartil 1º] | 0.5 | -0.8 | 2.0 | -0.3 | -12.3 | -5.8 | -5.3 | -3.6 | -1.0 | -0.2 | 17.8 | -4.9 |
| | Panel [Cuartil 3º] | 1.0 | 0.1 | 2.9 | 0.5 | -2.1 | -1.9 | -1.5 | -1.5 | 1.2 | 1.9 | 19.4 | 18.9 |

| Empleo | Año en curso | | | | | | | | | | | | Año siguiente | | | | | | | | | | | |
|--------------------|--------------|------|-------|------|-----------|------|-------|------|-----------|------|-------|------|---------------|------|-------|------|-----------|------|-------|------|-----------|------|-------|------|
| | 2018 | | | | 2019 | | | | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | | | 2023 | | | |
| | Primavera | | Otoño | | Primavera | | Otoño | | Primavera | | Otoño | | Primavera | | Otoño | | Primavera | | Otoño | | Primavera | | Otoño | |
| | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | -7.5 | -7.5 | -7.5 | -7.5 | 6.6 | 6.6 | 6.6 | 6.6 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.9 |
| OBSERVADO | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gobierno | 2.5 | 2.5 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | -9.7 | -8.4 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 3.0 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.7 |
| Panel [media] | 2.4 | 2.4 | 1.9 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | -8.2 | -8.1 | 3.7 | 4.9 | 2.8 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.5 |
| Panel [Cuartil 1º] | 2.3 | 2.4 | 1.8 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | -10.0 | -9.1 | 2.4 | 4.0 | 2.6 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.7 |
| Panel [Cuartil 3º] | 2.5 | 2.5 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | -6.0 | -6.2 | 4.6 | 5.5 | 3.2 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.1 |
| PREVISIÓN | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gobierno | 0.0 | 0.0 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -2.2 | -0.9 | -2.6 | -2.6 | -0.9 | -1.0 | -1.0 | -1.0 | -0.9 | -1.0 | -1.0 | -1.0 | -1.2 | -1.2 | -1.2 | -1.2 |
| Panel [media] | -0.1 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.7 | -0.6 | -3.0 | -1.8 | -1.1 | -0.6 | -0.6 | -0.6 | -1.1 | -1.1 | -1.1 | -1.1 | -0.4 | -0.4 | -0.4 | -0.4 |
| Panel [Cuartil 1º] | -0.2 | -0.1 | -0.5 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -2.5 | -1.6 | -4.3 | -2.6 | -1.3 | -1.0 | -1.0 | -1.0 | -1.3 | -1.3 | -1.3 | -1.3 | -1.2 | -1.2 | -1.2 | -1.2 |
| Panel [Cuartil 3º] | 0.0 | 0.0 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.5 | 1.3 | -2.0 | -1.1 | -0.7 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | -0.7 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 |
| ERROR DE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Nota: Negrita indica que el error es grande y sombreado que además es injustificado, es decir, que es importante.
Fuente: AIReF, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

ANEXO I. CUADRO 3. ERRORES GRANDES E IMPORTANTES

| Año en curso | 2013 | | 2014 | | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2021 | | 2022 | |
|-------------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
| | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño | Primavera | Otoño |
| Producto Interior Bruto | G | - | G | - | G | I | - | I | - | - | - | - | I | - | - | G | I | - | - | G |
| Consumo Privado | - | - | G | - | - | - | G | - | - | - | I | - | - | G | - | - | - | - | G | I |
| Consumo Público | - | - | - | - | I | I | - | - | - | - | I | - | - | G | I | I | G | - | I | G |
| Exportaciones | - | - | - | G | G | G | I | I | I | - | G | - | - | - | - | - | I | - | I | G |
| Importaciones | - | - | - | I | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Empleo | - | G | - | - | - | - | I | I | - | - | - | - | I | - | - | G | - | - | I | - |
| Producto Interior Bruto | - | G | - | - | - | - | G | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Consumo Privado | G | - | - | - | G | G | G | - | - | - | G | - | - | - | G | - | G | - | I | - |
| Consumo Público | - | G | - | G | G | G | I | I | I | - | I | - | - | - | - | - | - | G | - | - |
| Exportaciones | G | G | - | G | - | G | I | - | - | - | I | - | I | - | - | - | I | - | I | - |
| Importaciones | I | I | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Empleo | G | G | - | G | - | - | G | - | - | - | G | - | G | - | I | - | G | - | I | - |

I = Errores Importantes, G=Errores Grandes.
Fuente: AIReF

ANEXO II. MODELOS MTA

| ECUACIÓN DE LARGO PLAZO | | ECUACIÓN DE CORTO PLAZO | |
|---|--------|---|--------|
| CONSUMO PRIVADO | | | |
| Renta disponible bruta de los Hogares e ISFLSH (volumen) (dlog) | 0.294 | Renta disponible bruta de los Hogares e ISFLSH (volumen) (dlog) | 0.110 |
| Riqueza financiera hogares. Volumen (log) | 0.131 | Credito a Hogares para consumo. Volumen (dlog),(retardo 3) | 0.051 |
| Riqueza inmobiliaria de los hogares. Volumen (log) | 0.147 | Tasa de empleo (diferencias) | 0.006 |
| Credito a Hogares para consumo. Volumen (log),(retardo 3) | 0.056 | dummy COVID_ST | -0.082 |
| Tipo de interés monetario -depósitos 3 meses- Zona euro. Real (niveles) | -0.004 | dummy97q4 | 0.028 |
| DUMMY_COVID_IT | -1.135 | dummy98q4 | 0.028 |
| Constante | 1.715 | dummy19q3 | 0.026 |
| Muestra 1995T1-2021T4 | | MCE (-1) | -0.339 |
| INVERSIÓN EN EQUIPO | | | |
| PIB. Volumen (log), (retardo 4) | 0.574 | Índice de confianza de la industria (diferencias) | 0.032 |
| Índice de confianza de la industria (niveles) | 0.026 | Financiación a empresas residentes. Saldo. Real (dlog) | 0.414 |
| Financiación a empresas residentes. Saldo. Real (log) | 0.158 | Utilización de la capacidad productiva (diferencias) | 0.004 |
| Tipo de interés a largo plazo. Real (niveles) | -0.021 | Dummy IP_Covid | 1.056 |
| Utilización de la capacidad productiva (niveles) | 0.022 | dummy09q1_09q2 | -0.096 |
| Tipo efectivo impuesto de sociedades (log) | -0.131 | dummy18q2 | 0.090 |
| dummy99q2_00q1 | 0.091 | Error de largo plazo | -0.285 |
| Muestra 1995T1-2021T4 | | | |
| INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN | | | |
| Precio del Metro Cuadrado Vivienda INE. Real (log) | 0.173 | Precio del Metro Cuadrado Vivienda INE. Real (dlog) | 0.096 |
| Tasa de paro (niveles) | -0.024 | Tasa de paro (diferencias) | -0.016 |
| Credito a hogares. Vivienda. Volumen (log),(retardo 4) | 0.176 | Credito a hogares. Vivienda. Volumen (dlog) | 0.254 |
| Riqueza financiera hogares. Volumen (log) | -0.129 | dummy99q1 | -0.038 |
| Confianza en el sector de la Construcción (niveles) | 0.001 | dummy13q2 | -0.026 |
| DUMMY_COVID_IT | -0.518 | dummy14q1 | 0.048 |
| Constante | 4.127 | dummy09q1_11q4 | -0.017 |
| Muestra 1995T1-2021T4 | | DUMMY_COVID_ST | -0.034 |
| | | Error de largo plazo | -0.327 |
| EXPORTACIONES | | | |
| Mercados españoles de exportación (log) | 0.934 | Mercados españoles de exportación (dlog) | 0.586 |
| Tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados (log),(retardo 3) | -0.541 | Tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados (log),(retardo 3) | -0.315 |
| Costes laborales unitarios relativos (log) | -0.298 | dummy08q_09q1 | -0.054 |
| Expectativas de volumen de exportación (niveles) | 0.001 | dummy19q3 | -0.030 |
| DUMMY_COVID_IT | -0.761 | DUMMY_COVID_ST | 0.027 |
| Constante | 4.185 | Error de largo plazo | -0.301 |
| Muestra 1999T1-2021T4 | | Constante | 0.004 |
| IMPORTACIONES | | | |
| Demanda de importaciones. Volumen (log) | 1.287 | Demanda de importaciones. Volumen (dlog) | 1.769 |
| Precio relativo de importaciones (log) | -0.758 | Precio relativo de importaciones (dlog) | -0.284 |
| DUMMY_COVID_IT | 0.304 | DUMMY_COVID_ST | 0.000 |
| Constante | 2.188 | dummy09q1 | -0.058 |
| | | dummy_afi10q3 | -0.005 |
| | | dummy19q3 | 0.026 |
| | | Error de largo plazo | -0.090 |
| Muestra 1995T1-2019T4 | | | |

| ECUACIÓN DE LARGO PLAZO | | ECUACIÓN DE CORTO PLAZO | |
|---|--|--|--------|
| ASALARIADOS PRIVADOS | | | |
| PIB. Volumen (log) | | 1,900 PIB. Volumen (dlog) | 1,050 |
| Población en edad de trabajar. Total (log) | | 2,016 Remuneración por asalariado privada real (dlog) | -0,380 |
| Stock de capital privado (log) | | -1,231 Dummy ERTES | 0,004 |
| Remuneración por asalariado privada real (log) | | -1,000 dummy09q2 | -0,020 |
| Dummy ERTES | | 0,025 dummy10q4_12q4 | -0,013 |
| | | dummy19q1 | 0,016 |
| | | Error de largo plazo | -0,055 |
| Muestra 1995T1-2019T4 | | | |
| REMUNERACIÓN POR ASALARIADO. PRIVADA | | | |
| IPC General (log),(retardo 1) | | 0,638 IPC General (dlog),(retardo 1) | 0,171 |
| Productividad por ocupado (log) | | 0,255 Productividad por ocupado (dlog) | 0,418 |
| Remuneración por asalariado. Pública (log) | | 0,226 Tasa de paro (diferencias) | -0,002 |
| Tipo efectivo cotiz. sociales * Dummy después de 2008q3 (niveles) | | 0,002 DUMMY_COVID_ST | -0,029 |
| Tasa de paro* Dummy crisis financiera | | -0,0004 dummy07q2_q4 | 0,009 |
| DUMMY_COVID_LT | | -0,126 dummy08q1_q3 | 0,020 |
| | | dummy15q3_18q2 | -0,006 |
| | | Error de largo plazo | -0,276 |
| | | Constante | 0,004 |
| Muestra 1995T1-2019T4 | | | |
| RENTA DISPONIBLE BRUTA DE LOS HOGARES E ISFLSH | | | |
| Remuneración de asalariados. Total. Nominal (log) | | 0,523 Remuneración de asalariados. Total. Nominal (dlog) | 0,634 |
| Excedente Bruto de Explotación. Hogares e ISFLSH. Nominal (log) | | 0,267 Excedente Bruto de Explotación. Hogares e ISFLSH. Nominal (dlog) | 0,262 |
| Tipo proxy IRPF (niveles) | | -0,006 Tipo proxy IRPF (diferencias) | -0,008 |
| Prestaciones Sociales Distintas TSE. Nominal (log) | | 0,172 Prestaciones Sociales Distintas TSE. Nominal (dlog) | 0,128 |
| Constante | | 1,299 Error de largo plazo | -0,707 |
| Muestra 1995T1-2021T4 | | | |
| IPC SUBYACENTE | | | |
| PIB. Volumen (log) | | 0,347 PIB. Volumen (dlog) | 0,013 |
| Tipo efectivo IVA (niveles) | | 0,022 Tasa de paro (diferencias) | 0,000 |
| Costes laborales unitarios (log) | | 0,549 Tipo efectivo IVA (diferencias) | 0,003 |
| Dummy 2012q1 2012q4 | | 0,037 Dummy después de 2017q4 | -0,004 |
| Constante | | 0,128 Error de largo plazo | -0,113 |
| | | Constante | 0,010 |
| Muestra 1997T1-2021T4 | | | |
| IPC GENERAL | | | |
| IPC subyacente (dlog) | | IPC subyacente (dlog) | 1,130 |
| Brent en € = Brent*tipo de cambio €/\$/ (dlog) | | Brent en € = Brent*tipo de cambio €/\$/ (dlog) | 0,020 |
| Dummy 1999q2 | | Dummy 1999q2 | -0,009 |
| Dummy 2009q2 | | Dummy 2009q2 | -0,006 |
| Muestra 1997T1-2021T4 | | | |
| DEFLACTOR DEL PIB | | | |
| IPC General (dlog) | | IPC General (dlog) | 0,379 |
| Precio Vivienda INE. Nominal (dlog, retardado un periodo) | | Precio Vivienda INE. Nominal (dlog, retardado un periodo) | 0,082 |
| IPRI bienes de equipo (dlog, retardado tres periodos) | | IPRI bienes de equipo (dlog, retardado tres periodos) | 0,671 |
| Dummy12q4 | | Dummy12q4 | -0,010 |
| Dummy13q1 | | Dummy13q1 | 0,013 |
| Dummy15q1 | | Dummy15q1 | 0,009 |
| Muestra 2000T1-2021T4 | | | |